Suplemento económico de Página/12
Domingo 4 de octubre de 1992 - Año 3 - Nº 128

CASH

INFORME ESPECIAL

QUE VA A PASAR CON YPF

EL DIAMANTE DE LA CORONA

YPF

- Quién controlará la empresa
- Las petroleras que comprarán los activos
- El futuro rol del Estado
- Cuánto gana ahora YPF

UN BANCO exitoso

la mejor garantía para sus negocios.





(**Por Marcelo Zlotogwiazda**) "En el mercado internacional de los bancos inversores hay una gran excitación: la consideran como una de las operaciones más interesantes del año que viene, por la envergadura de la empresa y porque se trata de una petrolera", contó a CASH —con no menos excitación— uno de los responsables directos de la privatización de YPF. No es para menos. Se trata de la compañía más grande del país, que factura anualmente cerca de 6000 millones de dólares, cuya valuación oscila entre 5000 y 9000 millones y que, luego de la profunda racionalización que realizó la actual gestión, promete una rentabilidad de 600 millones por año. Ese es el diamante que la ley aprobada la semana pasada autoriza a vender, y que tanta expectativa genera en los habitués de Wall Street, de la City de Londres y de la Bolsa de Tokio, que son los tres lugares donde se subastarán las acciones de YPF. Pero antes que eso ocurra, el Estado licitará una extensa lista de activos por los que espera recaudar, en riguroso efectivo, alrededor de 500 millones.

Continuando la serie de desprendimientos que se iniciaron con las áreas centrales y marginales, la ley dio luz verde para que el Gobierno enajene todos los otros activos que la consultora McKinsey recomendó vender (los principales figuran en el cuadro 1).

El primer capítulo de esa serie tiene una fecha clave: el 24 de noviembre. Ese día se abrirán los sobres de antecedentes en la licitación de la cuenca Noroeste. El considerable interés que ya ha concitado (ver cuadro 2) tiene al menos un par de explicaciones: sus dos yacimientos contienen alrededor del 3 por ciento de las reservas de crudo del país y cerca del 5 por ciento de las de gas; en segundo lugar, quien se quede con esos recursos tendrá una ventaja estratégica para aspirar al negocio del megagasoducto a Brasil.

El cronograma sigue con la refinería Dock Sud, para la cual compitieran, entre otros, Shell, Dapsa, Astra y algunas medianas empresas interesadas en el negocio de los aerosoles y grasas. Para aquellas firmas que producen petróleo y/o lo comercializan pero carecen de refinerías, Dock Sud y San Lorenzo brindan una excelente oportunidad para integrar verticalmente la cadena productiva: en eso estarían Astra, Dapsa y la Compañía General de Combustibles del grupo Soldati, que ya ha enviado técnicos extranjeros a visitar la planta santafesina.

También para aquellas que carecen de estaciones de servicio (Pérez Companc, Tecpetrol) o que quieren ampliar su red actual (CGC, Astra, Isaura, Dapsa), las seis zonas en que se dividirá la estructura nacional de comercialización de YPF (ésta sólo se quedará con las de Capital Federal y Gran Buenos Aires) para su entrega en concesión, son un bocado tentador (ver cuadro 4). Shell y Esso quedarían marginados de esos concursos, ya que el esquema ideado por la consultora Infupa establece que el concesionario que gane cada zona deberá ponerle los colores de YPF también a sus propias estaciones, algo que no se compatibiliza con la estrategia de marketing de las dos multinacionales. Por estas concesiones el Estado no cobrará canon: los adjudicatarios sólo deberán realizar las inversiones que comprometan y entregar una garantía equivalente a los primeros tres años de inversiones.

Danza con millones

Además de autorizar la venta de los activos, la ley distribuyó el capital entre el Estado (51 por ciento), las provincias (39) y los trabajadores (10), y obligó a los dos primeros a vender sus tenencias, con la única salvedad de que el Estado deberá conservar la propiedad del 20 por ciento de YPF a menos que una nueva ley estipule algo diferente. Es decir que el Estado venderá el 31 por ciento de YPF, a cambio de lo cual obtendrá dinero que será destinado a financiar el futuro régimen de jubilaciones.

El 31 por ciento de YPF no es pequeña cosa. Uno de los más cercanos colaboradores de José Estenssoro explicó a este suplemento que "en las bolsas más importantes del mundo las grandes petroleras se cotizan a un valor que oscila entre 10 y 16 veces las ganancias después de impuestos".

—*¿Cuál es la ganancia de YPF?*

—El año pasado ganó 222 millo-

CUADRO 2

INTERESADOS EN LA CUENCA NOROESTE

Pliegos vendidos hasta el 30-9-92

1. Astra-Carboclor (*)
2. Pérez Companc-PASA (*)
3. Bridas
4. Bridas-Polibutenos (*)
5. Tecpetrol
6. Pluspetrol
7. Marathon (EE.UU.) (*)
8. Norcen (Canadá)
9. Ampolex (Australia)
10. Texaco (EE.UU.) (*)
11. C.G.C. (**)
12. Shell (***)
13. B.H.P. (Australia)

La cuenca noroeste incluye los yacimientos Aguaragüe, Palmar Largo y la refinería Campo Durán. Se puede ofertar para cada una de las partes o para el conjunto.

(*) Califican para aspirar a la refinería.
(**)Califican sólo como inversor.
(***) Sólo aspira a la refinería.
Fuente: YPF.



Tony Valdez

José Estenssoro, presidente de YPF: ¿se quiere perpetuar?

DOS INTERPRETACIONES PARA INTERPETROL

(**Por M.Z.**) "Por supuesto que las vamos a comprar nosotros", afirmó muy convencido a este suplemento un alto ejecutivo del grupo Soldati. Se refería al 49 por ciento de las acciones que YPF posee en la trading Interpetrol, de cuyo capital el holding privado controla el otro 51 por ciento.

Entre los activos de YPF que la ley recientemente aprobada autoriza a privatizar figura la porción estatal de la trading mixta creada durante el gobierno anterior. En un principio, el 51 por ciento privado estaba repartido en partes iguales entre Soldati, Dapsa (la mitad es de Soldati) y Bunkersud, de Pablo Korman. Pero luego de la muerte de éste, todas las acciones privadas fueron absorbidas por YPF: actualmente el cargo lo ocupa Adolfo Sánchez Zinny, el que fuera vicepresidente de YPF mientras Daniel Montamar fue titular de la empresa, durante la administración radical. Interpetrol factura alrededor de 500 millones de dólares anuales, aunque su ganancia está supeditada a la diferencia que consigna entre el precio al cual compra y el precio al que vende.

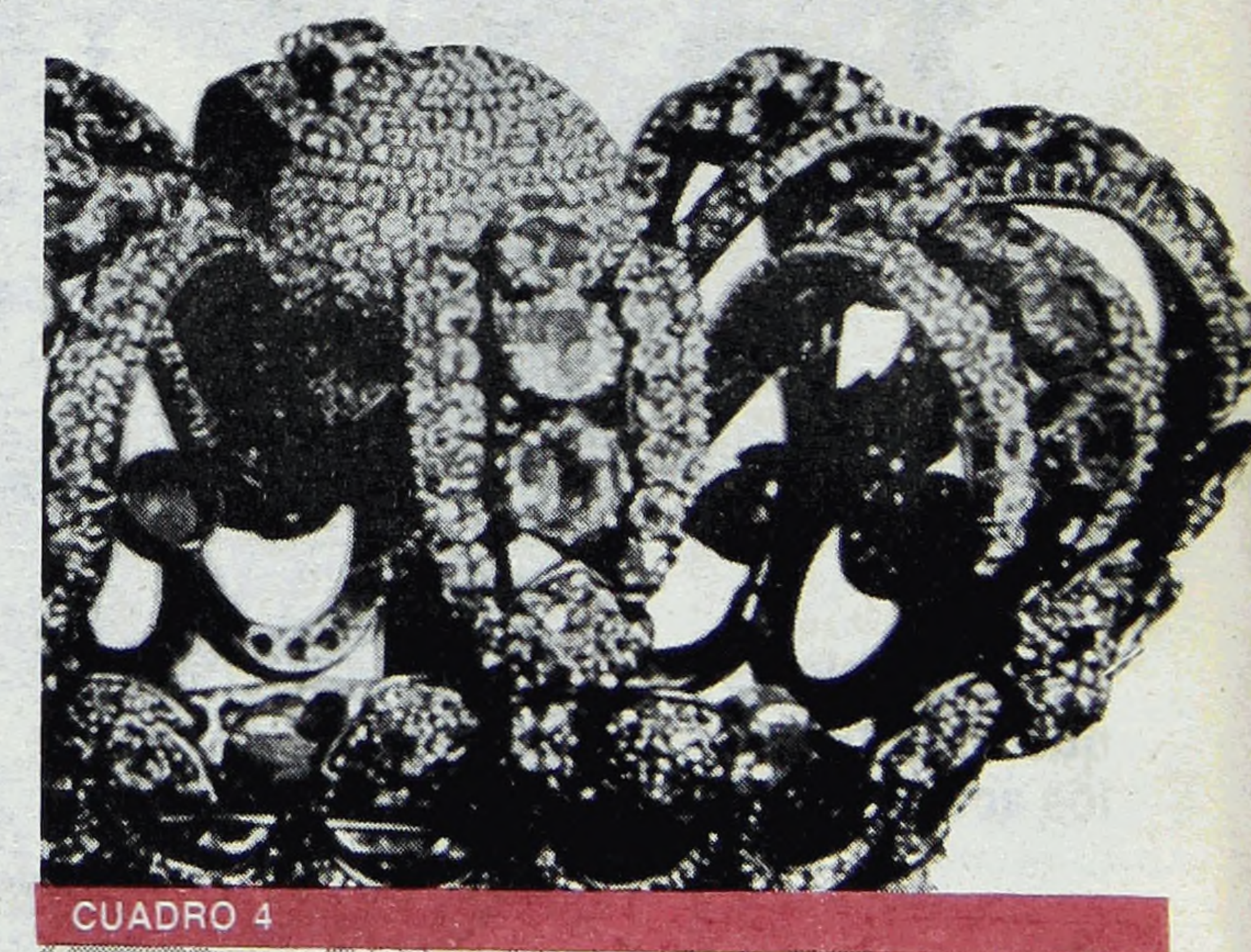
Si bien la ley define su privatización total, no surge con claridad que vaya a concretarse a través de una licitación, de una subasta bursátil, o de una transferencia directa a su socio actual. Las dudas derivan del estatuto de creación de la trading, que ha dado lugar a dos lecturas bien diferentes.

En las oficinas de Soldati, único socio de YPF a través de su subsidiaria Solfina, se asegura que hay un artículo del estatuto que establece que en caso de que uno de los dueños quiera vender todo o parte de su tenencia, el socio tiene la preferencia para la compra.

En cambio, los que no ven con buenos ojos —en particular Shell y ESSO— que Interpetrol pase enteramente a manos de Soldati dicen que "el estatuto sólo indica que los accionistas tendrán prefencia para comprar o suscribir acciones de su misma clase, o sea que Soldati sólo tendría prioridad sobre el 49 por ciento de las acciones privadas, pero lo que se vende son las acciones estatales. En Interpetrol no hay otro que tenga acciones del tipo estatal, y para esos casos el estatuto establece que el vendedor *podrá* ofrecerlas en primer lugar a los accionistas de la otra clase. Es decir que la decisión es del vendedor".

En realidad, las peleas entre Interpetrol y las refinadoras extranjeras no son nuevas, aunque recrudecieron desde que se desreguló el sector petrolero, a comienzos de 1990. A Interpetrol la acusan de funcionar en tándem con los productores de crudo, siguiendo una estrategia que consistiría en exportar la mayor cantidad posible de petróleo para que ESSO y Shell se vean obligadas a pagar más que ahora por el abastecimiento de sus refinerías. A su vez, la gente de Interpetrol contraactaca señalando que "ellos quieren pagar lo menos posible por el petróleo para mantener un margen de ganancia alto".

Respecto de la disputa por las acciones, una fuente desinteresada opinó que "no entiendo por qué alguien distinto a Soldati habría de tener interés en Interpetrol: ahora es una empresa muy atractiva porque aprovecha su vinculación societaria con YPF, pero sin YPF es una trading más como cualquiera". Sin embargo, otros sostienen que los contratos que tiene firmados con Pérez Companc (la productora privada líder) para comercializar internacionalmente casi todo lo que extraiga hasta fines de 1993, bien vale la pena el intento de comprarla. Son los mismos que afirman que el verdadero interés de Soldati es quedarse cómodamente como socio de YPF.



CUADRO 4

MERCADO DE COMBUSTIBLES

Participación porcentual en las ventas junio '92

	Naftas	Gas Oil	Fuel Oil	GNC
YPF	53	58	64	31
Shell	22	16	11	8
Esso	17	16	13	9
C.G.C. (Soldati)	3	3	7	—
Isaura	3	4	—	4
Astra	—	—	—	11
Agip	—	—	—	28
Otras	2	3	5	9
Total	100	100	100	100

Fuente: Instituto Argentino de la Energía General Mosconi.

nes, este año andará entre 300 y 400, para 1993 esperamos unos quinientos, y para cuando terminen los pagos por los retiros voluntarios estimamos unos 600 millones por año.

La cuenta es la siguiente: deducido un 30 por ciento por impuestos queda una utilidad neta de 420, lo que multiplicado por 10 da 4200 y por 16 arroja 6700; el 31 por ciento de esos valores representa entre 1300 y 2100 millones.

El petrolero Luis Rey (ver nota aparte) llega a números similares. Según él, el valor de las reservas de gas y petróleo de YPF alcanza a 6300 millones de dólares, a lo cual hay que sumar 3200 millones por los bienes físicos. Basándose en eso, y considerando que las empresas petroleras en Estados Unidos cotizan en Wall Street al 70 por ciento del patrimonio, llega a la conclusión de que por el 31 por ciento de YPF el Estado podría recaudar algo más de 2000 millones. Sin embargo, la fuente allegada al titular de YPF aseguró que "el número que maneja Estenssoro es 4000 millones".

CUADRO 1

LA OBSESION DE CAVALLO

Estimaciones de ingresos por privatizaciones (en millones de dólares)

1. Cuenca Noroeste (70%)	250
2. Refinería Dock Sud (100%)	20
3. Refinería San Lorenzo (100%)	5
4. Oleoducto Allen-Rosales (50%)	85
5. Poliducto C.Durán-Montec. (100%)	45
6. Equipos de perforación (100%)	21
7. Flota (100%)	59
Subtotal	485
8. Acciones del Estado en YPF (31%)	2000-4000
Total	2500-4500

Fuente: estimaciones oficiales y privadas.



La primera minoría

Lo único pautado en relación con la venta de las acciones es que la primera colocación se realizaría hacia fines de 1993, y que se hará en la Bolsa porteña pero fundamentalmente en las de Nueva York, Londres y Tokio. Pero no hay nada decidido acerca del método. Para eso, esta semana comenzaron a trabajar Merril Lynch junto a First Boston, las que ganaron la asesoría financiera en un concurso donde también participaron Goldman Sachs-Rotschild, Solomon Brothers-Morgan Stanley y el banco J. P. Morgan.

Aunque habrá que esperar los consejos de los asesores contratados, la fuente adelantó que "en principio pensamos que es conveniente que haya un tope para la compra de acciones: no es casual que hayamos elegido a Merril Lynch, que es el número uno en el mundo de venta al menudeo".

Yendo aún más lejos, se animó a pronosticar que "con el 20 por ciento que está obligado a conservar, el Estado va a ser la primera minoría, lo que le permitirá controlar la empresa y seguir eligiendo el management".

—Ustedes pueden poner topes pero no impedir que después de la colocación original un grupo determinado empiece a comprar acciones en el mercado.

—Las empresas extranjeras difícilmente compren más de un 5 por ciento porque en ese caso están obligadas a declarar sus intenciones. Y para las locales es muchísimo dinero. Además, el negocio siempre es comprar acciones en la suscripción original y no después. Me imagino que la futura YPF va a ser la primera empresa parecida a las grandes sociedades norteamericanas, que tienen el capital muy disperso: en la asamblea de la General Motors nunca están presentes más del 6 por ciento de las acciones.

—En ese contexto, ¿cree que Estenssoro seguirá como presidente? Ganas no le deben faltar.

—Lo que él dice es que quiere quedarse por lo menos hasta la primera suscripción.

La idea de que habrá una YPF mayoritariamente privada, donde las utilidades se reparten entre miles de ahorristas (principalmente extranjeros) pero donde la gestión y la estrategia las marca el Estado ya es compartida por grupos petroleros locales. Es por eso que algunos (ver nota aparte) han comenzado a hacer lobby para que en lugar de venderla como un todo se continúe con la venta de activos, política que en los últimos dos años les ha venido como anillo al dedo para crecer a pasos agigantados (ver cuadro 3).

Pero si el Gobierno la vende de la forma prevista, surge inevitable una pregunta: ¿cuál es el sentido de privatizar una empresa que ya está siendo tremendamente rentable, si encima lo más probable es que el management siga siendo tan estatal como ahora?

CUADRO 3

LAS TOP TEN

(en porcentajes del total país)

	Producción de petróleo (1)	Reservas de petróleo (2)	Reservas de gas (2)
1. YPF	41,9	46,3	62,1
2. Pérez Companc	16,6	10,4	3,0
3. Total	7,5	9,9	6,0
4. Amoco	7,3	5,3	0,4
5. Bridas	5,7	2,8	5,9
6. Astra	5,1	5,0	0,1
7. Occidental	4,3	5,1	0,1
8. Tecpetrol (Techint)	3,0	2,9	0,5
9. Pluspetrol	1,7	4,6	15,2
10. Cadipsa	1,6	1,6	0,3

(1) La producción está discriminada por operador, es decir que no refleja la propiedad del recurso. Son datos de junio '92.

Fuente: Cámara de Empresas Petroleras Argentinas.

(2) Las reservas surgen del informe Gaffney & Cline, pero a YPF se le dedujo lo correspondiente a la cuenca noroeste. El adjudicatario del yacimiento Aguaragüe sumará el 1,82% de las reservas de petroleo y el 4,9% de las reservas de gas. El adjudicatario del yacimiento Palmar Largo sumará el 0,9% de las reservas de petróleo.

Fuente: Luis Rey, presidente de Pluspetrol.

CONSEJO DE REY

(*Por M.Z.*) Luis Rey, el presidente y uno de los dueños de Pluspetrol, tiene la virtud (o el pecado) de haber sido el primero que planteó la necesidad de privatizar YPF, cuando decir eso equivalía a asumirse como homosexual en medio de la barra brava de Boca. Aunque está contento con la ley que acaba de aprobar el Congreso, el petrolero ha avanzado ahora un paso más, ya que propone que, antes de vender la empresa, el Gobierno la fraccione en "tres o más sociedades anónimas independientes".

En un *paper* que distribuyó el jueves pasado, Rey señala que "de privatizarse YPF en su estado actual, quedaría la industria con una empresa privada integrada que, por sí sola, controlaría el 46 por ciento de las reservas de petróleo, el 62 por ciento de las reservas de gas y el 61 por ciento de la capacidad de refinación y que, además, tendría las áreas de exploración más atractivas desde el punto de vista geológico".

En base a eso opinó que "no pareciera ésta una buena estructura para el sector petrolero, pues cualquiera que tuviera el control de YPF dominaría el mercado, quitándole competitividad y diversidad, e incluso desalentando la inversión de otras empresas".

Si bien es Rey quien la encarna y la explicita, su preocupación es compartida por buena parte de los grupos petroleros nacionales. Se han dado cuenta de que —aunque lo pretendan— les resultará muy difícil apropiarse del dominio de la futura YPF mayoritariamente privada. Además, sospechan que la subasta accionaria que está diseñando el First Boston y Merril Lynch impondrá restricciones para la compra, y encima temen que la intención última del Gobierno sea que el Estado continúe al *mando* de la empresa con el 20 por ciento de las acciones que mantendrá (ver nota central).

No es casual, entonces, que Rey haya salido a proponer una variante de privatización que conjuga casi a la perfección la ansiedad por quedarse con YPF y los desasosiegos mencionados: "Una alternativa sería la venta ordenada de todos los activos y áreas de YPF en un plazo de dos a tres años, que aseguraría la transferencia paulatina de todas las operaciones, actividades y mercados al sector privado, diversificando la oferta para que la actual participación de más del 50 por ciento de YPF en el mercado productor, refinador y comercializador, se reemplace por cinco o más empresas con participaciones variadas que aumenten la competitividad del sistema". Agrega que "otra alternativa sería la división de YPF en tres empresas refinadoras que sean propietarias de las refinerías Luján de Cuyo, La Plata y Plaza Huincul, respectivamente, con porcentajes proporcionales de las reservas de petróleo, y dos empresas productoras de gas, cada una con el 30 por ciento de las reservas de gas del país".

Queda en claro que para los holdings locales, la fórmula más accesible para repartirse YPF no es a través del mecanismo de subasta bursátil que, si bien dista enormemente de diseminar la propiedad a un grado que habilite a hablar de *capitalismo popular*, incorpora a miles de nuevos accionistas. Para ellos, la receta óptima consiste en que se amplíe la lista de activos privatizados a la manera de las áreas centrales y secundarias, o siguiendo la receta planteada para la venta de los activos incluidos en el anexo de la ley: en ese terreno ya han demostrado que son imbatibles. En síntesis, saben que son destinatarios seguros de los trozos de una YPF descuartizada, pero dudan de poder tragársela entera.

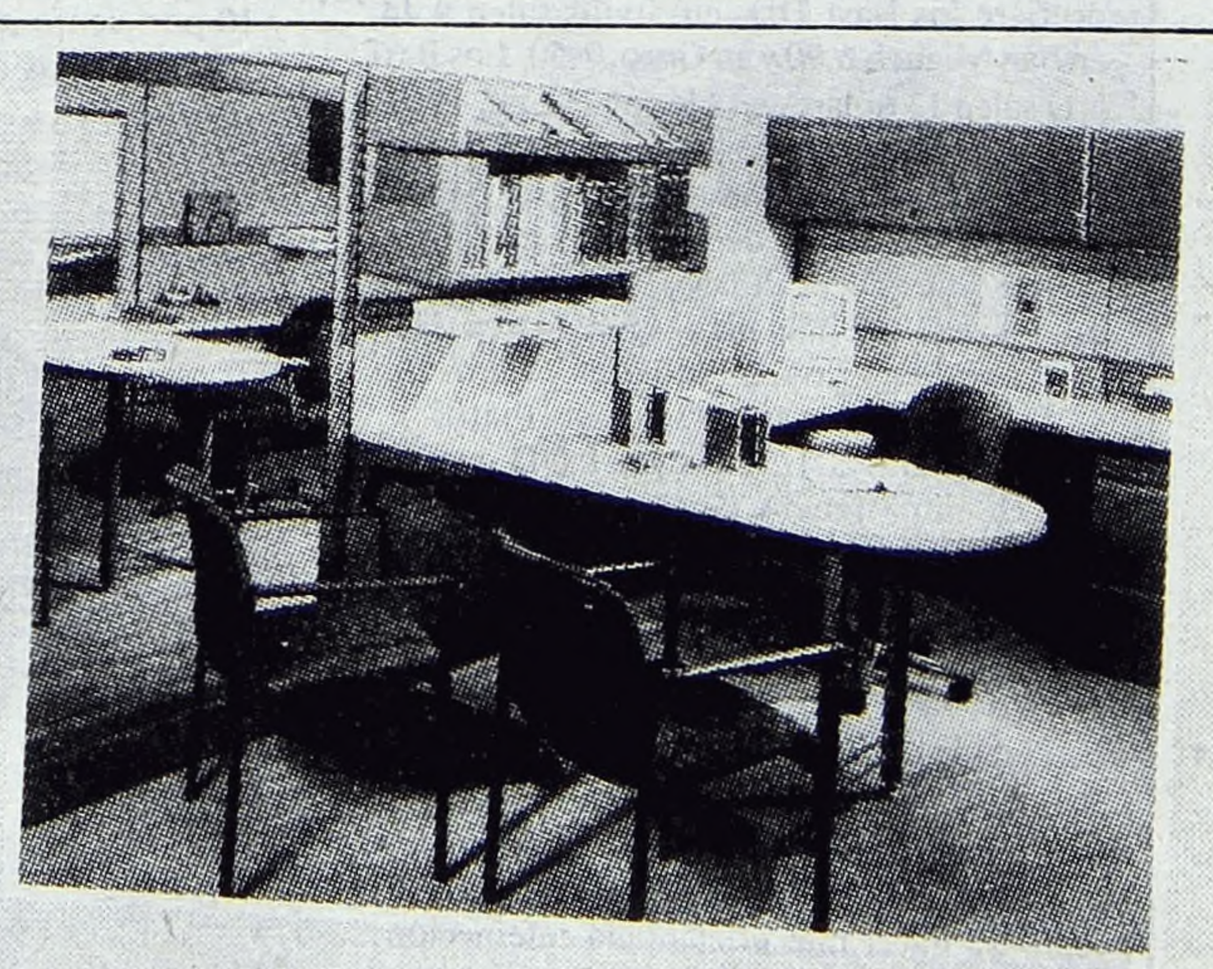
Para Rey, su propuesta no es utópica. "Si el Poder Ejecutivo determinara que una redistribución de los activos de la actual YPF mejoraría su valor económico... podría instruir al Ministerio de Economía para que promueva la escisión de la empresa en tres o más sociedades anónimas independientes, dotando a cada una de ellas con los atributos patrimoniales que mejor atiendan a esta reorganización empresaria". No debería llamar la atención de que la propuesta del *paper* se materialice en presiones concretas.

El sistema líder en el mundo.

Las estaciones de trabajo del sistema Action Office, diseñado por Herman Miller, son la herramienta seleccionada por las empresas de vanguardia, para el equipamiento integral de sus oficinas.

Sistema ACTION OFFICE

Un sistema increíblemente versátil adaptable a todo tipo de tareas.





Sistemas de amoblamiento para el equipamiento de oficinas, viviendas, sanatorios, industrias y laboratorios.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

BANCO DE GALICIA S.A.

LOS BENEFICIOS DE OPERAR CON EL BANCO DE GALICIA

MILLONES DE PESOS

GANANCIA MENSUAL

Fuente: Banco de Galicia y Buenos Aires

Al Banco de Galicia no le vino mal la política del ministro Cavallo. Desde el año pasado, sus ganancias crecieron ''desde el pie'' hasta ubicarse, durante el primer semestre, en más de 4 millones de pesos al mes. Este repunte se dio luego de las pérdidas y dificultades afrontadas durante la gran penuria de crédito de 1990. Desde entonces, las mayores garantías jurídico-políticas obtenidas por los prudentes depositantes engrosaron el mercado financiero en sus diversos flancos y explican este tiempo de relativa bonanza —aunque también de importantes cambios— para el Galicia y las principales entidades financieras del país.

Pero el aumento en la cantidad de dinero comerciado en el mercado vino de la mano de una menor diferencia entre la tasa de interés que cobra el banco y la que paga, que cayó mucho desde la crisis económica de 1989 y 1990. Actualmente, el ''spread'' —vital para el negocio tradicional— es menos de la tercera parte del que había promediado durante 1991.

Para el Galicia, la falta de spread se compensó en el mercado bursátil gracias al boom en la emisión de acciones y obligaciones negociables. En este terreno, el banco participó —de diversas maneras— en la oferta pública de acciones de Telefónica, Telecom, Química Estrella y Sevel. Además, el banco tuvo su participación durante el auge de la Bolsa a través del fondo de inversión FIMA y capitalizó deudas en privatizaciones a través de Galicia Capital Markets, filial especializada como banca de inversión.

Otros beneficios aportados por el mercado de capitales surgen del programa del Galicia por 200 millones de dólares en obligaciones negociables para la Argentina y el exterior. Se trata de una opción para obtener fondos a bajo costo que financian nuevas líneas de préstamos para sus clientes.

Más del 80 por ciento del paquete accionario del Banco de Galicia y Buenos Aires es propiedad de las familias Escasany, Braun Menéndez y Ayerza. La entidad, que posee 165 sucursales en la Argentina y otras 5 a través de su filial en Uruguay, es una empresa rentable que maneja —entre ambos países— algo más de 1000 millones de dólares en depósitos del público.

A pesar del mayor volumen de sus operaciones, este banco emplea 1400 personas menos que a mediados de 1989. A las nuevas condiciones financieras se agregó el marco social del ajuste económico y la introducción de mejores recursos informáticos, lo que —en conjunto— potenció el desempleo mientras apretaba la crisis.

EN EL BOLSILLO

Para compumaníacos

Si es usuario de computadoras y utiliza diskettes para guardar su información, tenga cuidado. Sólo con caminar un poco puede conseguir diferencias de precios significativas. Los Nashua de 5 1/4 pulgadas y Doble Densidad (DD) que cuestan $ 8,26 la caja de 10 en Stylus (Lavalle 1524), se pueden comprar a $ 6,60 en Editorial Piatti (Lavalle 1388), 6,00 en Librería San Miguel (Uruguay 479), 8 dólares en Floppy House Center (Tucumán 1446) y $ 6,50 en Guro (Tucumán 1541).

Los mismos Nashua, pero de alta densidad (HD), cuestan $ 10 en Stylus, 11 en Piatti, 9,50 en San Miguel y 10,50 en Guro. Si se prefiere los Basf DD, en Stylus salen 9,44, en San Miguel, 6,90 y en Guro, 7,50. Los Basf HD salen 13 dólares en Floppy House, 11 pesos en San Miguel y 12,98 en Stylus. Los Verbatim traen protección de teflón, lo que los hace más caros. Los de 5 1/4 HD, en Floppy House, cuestan 17 dólares. En el mismo local, los de 3 1/2 pulgadas e igual marca, HD, hay que pagarlos 26 dólares. Pero por $ 25,60 puede conseguírselos en Piatti.

En formato 3 1/2, los Basf DD cuestan $ 13 en San Miguel y Guro, pero U$S 15 en Floppy Houyse. Basf HD 3 1/2 salen 23 pesos en Guro y 20 en Stylus.

Cabezas frescas

Desde unos años a esta parte, la moda de instalar ventiladores en el techo volvió como en los tiempos de las abuelas. En invierno, argumentan los vendedores, también sirven para hacer más eficiente la calefacción.

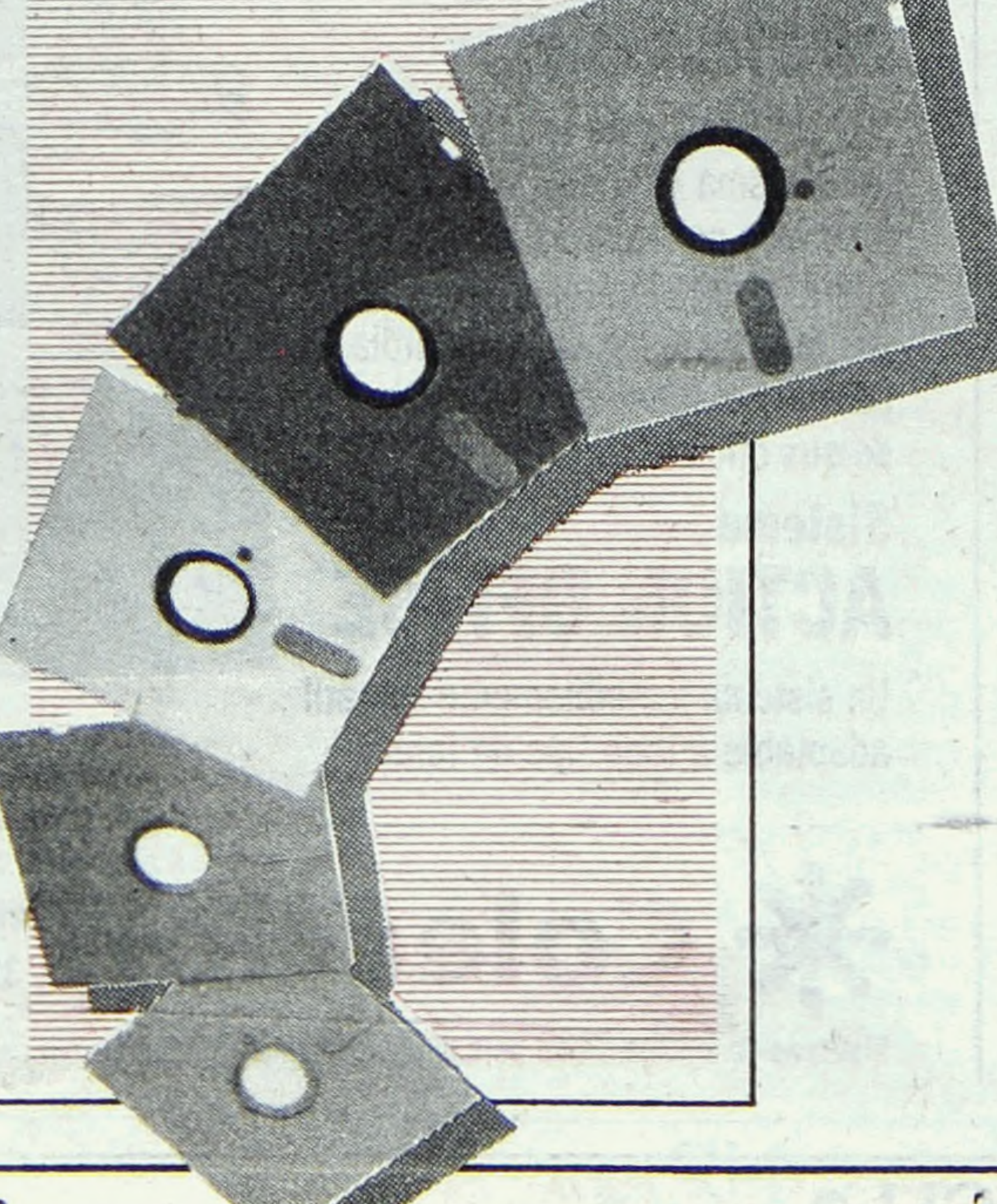
En noviembre del año pasado, en Callao Iluminación (Callao 455), vendían los ventiladores de techo metálicos, de 5 velocidades y motor Czerweny a $ 89,90. Ese mismo ahora sale 100 pesos, un 12 por ciento más. Con tres spots de lámparas dicroicas salía 178 y ahora 189 (un aumento del 6 por ciento). Los de madera sin aplique aumentaron de 100 a 120 (20 por ciento) y con aplique de tres tulipas de 153 a 185 (21 por ciento).

En Zofree (Uruguay 673), en cambio, los importados Blue Cross de 3 aspas metálicas y 5 velocidades valían 64,50 y ahora los tienen a 50 pesos.

Bruckman tiene los metálicos de 3 paletas y 3 velocidades importados a $ 40 de contado y 46 con tarjeta. El de paletas de madera o madera y esterilla, también importado, sale 120 de contado.

En Sanargo ofrecen el Westinghouse de 3 paletas de madera a 112 de lista y 5 por ciento más barato si se paga contado efectivo. El de metal marca Emegé cuesta 119 de lista.

Valaire (Cabildo 1298) vende los de madera con motor Czerweny y 4 paletas a 120 y 10 por ciento más con tarjetas. El de metal de 4 paletas cuesta 111.



REPORTAJE

IGNACIO CHOJO ORTIZ, el economista de Bordón

"ESTE MODELO ES EXCLUY

Desde su oficina en la Fundación Andina —el think tank de José Octavio Bordón—, Chojo Ortiz reclama una "política social activa" y opina que es necesario "consensuar" con el poder económico la salida a los cepos que impone la convertibilidad. Considera que el plan de Cavallo habrá tenido un "éxito definitivo" cuando pueda devaluar sin que eso implique un caos.

(Por O. M.) Un piso señorial en Carlos Pellegrini al 900 alberga la sede de la Fundación Andina en Buenos Aires. En ese lugar, y reiterando lo que ya hizo en Mendoza, el ex gobernador José Octavio "Pilo" Bordón tiene funcionando su *think tank*, preparando un programa que excede las necesidades de un futuro senador.

Allí, donde se mezclan el lujo de los 20, los muebles tecno y las computadoras, Ignacio Chojo Ortiz pasa su tiempo organizando el trabajo de los equipos de la Fundación, preparando documentos para Bordón y, aunque él insiste en no querer hablar del tema, pensando en las cosas que habría que hacer en 1995, cuando otro ministro de Economía ocupe el lugar de ¿Domingo Cavallo?

Continúa de esta forma, una experiencia iniciada a principios de los 80, cuando desde la Fundación se diseñó el programa y salieron los hombres que, como el ex ministro de Economía y actual gobernador mendocino, Rodolfo Gabrielli, hicieron posible el éxito político de Bordón.

—*¿Cómo anda el plan económico?*

—El plan económico anda bien, teniendo en cuenta los objetivos que se plantearon, esto es el control de la inflación, la reactivación, la remonetización de la economía y la reforma del Estado. También hay una mejora notable en la performance fiscal, la renegociación de la deuda externa es un paso importante, hubo una marcada revalorización de los activos, aumentó el consumo...

"AL MENOS POR AHO

—*Si Bordón es presidente, ¿usted será el ministro de Economía?*

—No sé si lo sería, pero por lo que conozco, Bordón quiere ser senador. Al menos por ahora.

Ni siquiera el fuerte sol de la tarde porteña que entraba generosamente por los amplios ventanales que dan a la 9 de Julio pudo cubrir el rubor que inundó la cara de Ignacio Chojo Ortiz, al escuchar, pero sobre todo al pensar en la respuesta.

Contador de profesión, y economista por elección, este bonaerense nacido en Olavarría hace 48 años y virtual responsable de la Fundación Andina en Buenos Aires, aunque formalmente ocupe el cargo de director del Instituto para el Análisis de la Realidad (INSTAR) que depende de la entidad, exhibe un currículum en el que se destacan sus relaciones con la actividad privada, con la docencia y con el aparato estatal.

Es asesor en temas económico-financieros de importantes empresas locales, y fue consultor del Banco Mundial durante los años 1990 y 1991. También ejerce desde 1982 la dirección del *Informe Económico de Coyuntura*, publicación editada por el Consejo Profesional de Ciencias Económi

Es docente titul de Administración fue también en la

Entre 1984 y 1989 nomía y de Presup allí saltó a un sillón ta que en 1990 ocup dinación Económi

Sostiene, por sol nes económicas sie considera un técni

Elude las respuest vocados los que cre de números. Consi político (no dijo el acuerdo con los " una salida ordenad que, si esto no ocurr

—*Pero a usted l*

—Bordón va a s



CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

BANCO DE GALICIA S.A.

Al Banco de Galicia no le vino mal la política del ministro Cavallo. Desde al año pasado, sus ganancias crecieron "desde el pie" hasta ubicarse, durante el primer semestre, en más de 4 millones de pesos al mes. Este repunte se dio luego de las pérdidas y dificultades afrontadas durante la gran penuria de crédito de 1990. Desde entonces, las mayores garantías jurídico-políticas obtenidas por los prudentes depositantes engrosaron el mercado financiero en sus diversos flancos y explican este tiempo de relativa bonanza —aunque también de importantes cambios— para el Galicia y las principales entidades financieras del país.

Pero el aumento en la cantidad de dinero comerciado en el mercado vino de la mano de una menor diferencia entre la tasa de interés que cobra el banco y la que paga, que cayó mucho desde la crisis económica de 1989 y 1990. Actualmente, el "spread" —vital para el negocio tradicional— es menos de la tercera parte del que había promediado durante 1991.

Para el Galicia, la falta de spread se compensó en el mercado bursátil gracias al boom en la emisión de acciones y obligaciones negociables. En este terreno, el banco participó —de diversas maneras— en la oferta pública de acciones de Telefónica, Telecom, Química Estrella y Sevel. Además, el banco tuvo su participación durante el auge de la Bolsa a través del fondo de inversión FIMA y capitalizó deudas en privatizaciones a través de Galicia Capital Markets, filial especializada como banca de inversión.

Otros beneficios aportados por el mercado de capitales surgen del programa del Galicia por 200 millones de dólares en obligaciones negociables para la Argentina y el exterior. Se trata de una opción para obtener fondos a bajo costo que financian nuevas líneas de préstamos para sus clientes.

Más del 80 por ciento del paquete accionario del Banco de Galicia y Buenos Aires es propiedad de las familias Escasany, Braun Menéndez y Ayerza. La entidad, que posee 165 sucursales en la Argentina y otras 5 a través de su filial en Uruguay, es una empresa rentable que maneja —entre ambos países— algo más de 1000 millones de dólares en depósitos del público.

A pesar del mayor volumen de sus operaciones, este banco emplea 1400 personas menos que a mediados de 1989. A las nuevas condiciones financieras se agregó el marco social del ajuste económico y la introducción de mejores recursos informáticos, lo que —en conjunto— potenció el desempleo mientras apretaba la crisis.

LOS BENEFICIOS DE OPERAR CON EL BANCO DE GALICIA

MILLONES DE PESOS

5 · 4 · 3 · 2 · 1 · 0 · –1

1990 · 1991 · 1992

GANANCIA MENSUAL

Fuente: Banco de Galicia y Buenos Aires

EN EL BOLSILLO

Para compumaníacos

Si es usuario de computadoras y utiliza diskettes para guardar su información, tenga cuidado. Sólo con caminar un poco puede conseguir diferencias de precios significativas. Los Nashua de 5 1/4 pulgadas y Doble Densidad (DD) que cuestan $ 8,26 la caja de 10 en Stylus (Lavalle 1524), se pueden comprar a $ 6,60 en Editorial Piatti (Lavalle 1388), 6,00 en Librería San Miguel (Uruguay 479), 8 dólares en Floppy House Center (Tucumán 1446) y $ 6,50 en Guro (Tucumán 1541).

Los mismos Nashua, pero de alta densidad (HD), cuestan $ 10 en Stylus, 11 en Piatti, 9,50 en San Miguel y 10,50 en Guro. Si se prefiere los Basf DD, en Stylus salen 9,44, en San Miguel, 6,90 y en Guro, 7,50. Los Basf HD salen 13 dólares en Floppy House, 11 pesos en San Miguel y 12,98 en Stylus. Los Verbatim traen protección de teflón, lo que los hace más caros. Los de 5 1/4 HD, en Floppy House, cuestan 17 dólares. En el mismo local, los de 3 1/2 pulgadas e igual marca, HD, hay que pagarlos 26 dólares. Pero por $ 25,60 puede conseguírselos en Piatti.

En formato 3 1/2, los Basf DD cuestan $ 13 en San Miguel y Guro, pero U$S 15 en Floppy Houyse. Basf HD 3 1/2 salen 23 pesos en Guro y 20 en Stylus.

Cabezas frescas

Desde unos años a esta parte, la moda de instalar ventiladores en el techo volvió como en los tiempos de las abuelas. En invierno, argumentan los vendedores, también sirven para hacer más eficiente la calefacción.

En noviembre del año pasado, en Callao Iluminación (Callao 455), vendían los ventiladores de techo metálicos, de 5 velocidades y motor Czerweny a $ 89,90. Ese mismo ahora sale 100 pesos , un 12 por ciento más. Con tres spots de lámparas dicroicas salía 178 y ahora 189 (un aumento del 6 por ciento). Los de madera sin aplique aumentaron de 100 a 120 (20 por ciento) y con aplique de tres tulipas de 153 a 185 (21 por ciento).

En Zofree (Uruguay 673), en cambio, los importados Blue Cross de 3 aspas metálicas y 5 velocidades valían 64,50 y ahora los tienen a 50 pesos.

Bruckman tiene los metálicos de 3 paletas y 3 velocidades importados a $ 40 de contado y 46 con tarjeta. El de paletas de madera o madera y esterilla, también importado, sale 120 de contado.

En Sanargo ofrecen el Westinghouse de 3 paletas de madera a 112 de lista y 5 por ciento más barato si se paga contado efectivo. El de metal marca Emegé cuesta 119 de lista.

Valaire (Cabildo 1298) vende los de madera con motor Czerweny y 4 paletas a 120 y 10 por ciento más con tarjetas. El de metal de 4 paletas cuesta 111.

REPORTAJE

IGNACIO CHOJO ORTIZ, el economista de Bordón

"ESTE MODELO ES EXCLUYENTE"

Desde su oficina en la Fundación Andina —el think tank de José Octavio Bordón—, Chojo Ortiz reclama una "política social activa" y opina que es necesario "consensuar" con el poder económico la salida a los cepos que impone la convertibilidad. Considera que el plan de Cavallo habrá tenido un "éxito definitivo" cuando pueda devaluar sin que eso implique un caos.

(Por O. M.) Un piso señorial en Carlos Pellegrini al 900 alberga la sede de la Fundación Andina en Buenos Aires. En ese lugar, y reiterando lo que ya hizo en Mendoza, el ex gobernador José Octavio "Pilo" Bordón tiene funcionando su *think tank*, preparando un programa que excede las necesidades de un futuro senador.

Allí, donde se mezclan el lujo de los 20, los muebles tecno y las computadoras, Ignacio Chojo Ortiz pasa su tiempo organizando el trabajo de los equipos de la Fundación, preparando documentos para Bordón y, aunque él insiste en no querer hablar del tema, pensando en las cosas que habría que hacer en 1995, cuando otro ministro de Economía ocupe el lugar de ¿Domingo Cavallo?

Continúa de esta forma, una experiencia iniciada a principios de los 80, cuando desde la Fundación se diseñó el programa y salieron los hombres que, como el ex ministro de Economía y actual gobernador mendocino, Rodolfo Gabrielli, hicieron posible el éxito político de Bordón.

—¿Cómo anda el plan económico?

—El plan económico anda bien, teniendo en cuenta los objetivos que se plantearon, esto es el control de la inflación, la reactivación, la remonetización de la economía y la reforma del Estado. También hay una mejora notable en la performance fiscal, la renegociación de la deuda externa es un paso importante, hubo una marcada revalorización de los activos, aumentó el consumo...

—O sea que todo está color de rosa.

—No, siempre hay peros. Yo creo que a partir de la puesta en marcha del plan se vivió una etapa paradisíaca, donde todo era, efectivamente, color de rosa. Sin embargo, a partir del segundo semestre de este año entramos en otra etapa, marcada por el hecho de que el nivel de actividad se encuentra en una meseta, con el consumo saturado y sin posibilidades de incrementar la capacidad productiva de las empresas. Otro hecho digno de destacar es la creciente divergencia entre las situaciones macro y microeconómica.

—¿Qué quiere decir esto último?

—Que si bien los grandes números parecen ir razonablemente bien y no se avizoran problemas a corto plazo, en la medida en que uno baja a nivel de las empresas las cosas cambian y es verdad que a los empresarios no les va tan bien como a la economía en su conjunto. Ya sea por que les bajó la demanda, porque no pueden exportar, por no conseguir créditos a tasas razonables o por tener competencia importada con precios de dumping, por lo que sea, pero hay un malestar creciente, y lo peor es que no se ven soluciones en el corto plazo.

—Extremando el análisis micro, queda la cuestión de los salarios.

—Claro, está el tema salarial, donde todos se quejan. Los que los reciben porque dicen que son bajos, y tienen razón, y quienes los pagan porque dicen que son muy altos en dólares, y también tienen razón.

—Pero no es lo mismo la situación de un productor que fija libremente el precio de sus productos y la de un asalariado que depende de la productividad, algo que él no decide, para ganar más.

—Sí, eso es cierto. Además hay que tener en cuenta que hubo cierto reacomodamiento salarial, básicamente por el aumento de la producción, que es lo que en Economía se llama "productividad fácil", ese punto ya pasó y no veo inversiones o cambios tecnológicos que signifiquen mejoras reales en la productividad. Y ya que no habrá mayor productividad por aumento en la demanda ni tampoco hay inversiones masivas, y las necesidades de la gente son urgentes, yo veo en un futuro inmediato un grado creciente de conflictividad laboral.

—Entonces, ¿los beneficios no son para todos por igual?

—Por supuesto, pero hay que recordar que la Argentina padeció una desarticulación social muy profunda en los últimos quince años. Claro que para resolver los problemas sociales hay que articular una política social activa y explícita. Este modelo es excluyente y las situaciones sociales no se resuelven con los simples efectos del plan.

—La mayoría de los problemas que mencionó tienen su origen en el tipo de cambio, que es, sin embargo, uno de los pilares del éxito del plan. En este marco, ¿es posible modificar la paridad sin afectar la estabilidad o el conjunto del programa?

—El éxito definitivo del Plan de Convertibilidad es poder modificar el tipo de cambio, es decir, volver a tener política monetaria y cambiaria, sin que se muevan el resto de las variables. La convertibilidad es, esencialmente, una política antiinflacionaria, pero al mismo tiempo generó un sistema sobredeterminado; es decir, tiene más objetivos para resolver que instrumentos económicos disponibles para hacerlo. La política arancelaria, por ejemplo, no existe: simplemente se bajaron los aranceles para bajar los precios internos, no como parte de una estrategia de crecimiento industrial. Y eso habrá que resolverlo. Siempre que no puede usarse el instrumento adecuado para resolver un problema, el camino de la solución es tortuoso.

—Hagamos un poco de política ficción: es 1995 y usted está sentado en el sillón de Domingo Cavallo, ¿qué haría para resolver los problemas?

—Muchos de los problemas estructurales deben ser resueltos en base a reglas de juego claras y estables, también es necesario establecer algún grado de consenso político estratégico para solucionar las cuestiones que no se resuelven espontáneamente; esto requiere una fina articulación política y es, obviamente, tarea de los políticos.

—Puntualmente, ¿qué haría?

—Mire, cuanto más contundente y rápidamente se obtengan los objetivos del Plan de Convertibilidad, más fácilmente podrán recuperarse los instrumentos de política económica que nos permitan salir de este atolladero. Concretamente: ver cómo recuperamos las políticas arancelaria, monetaria y cambiaria. También hay que resolver definitivamente el tema de la relación económica entre la Nación y las provincias, pues yo creo que esto es importante en términos de la reformulación económica del país. Cuanto antes se consolide de la estabilidad, mejor, pero esto significa soportar presiones sectoriales que, en una economía tan concentrada como la argentina, pueden ser muy difíciles de manejar; por eso es necesario que la sociedad y los factores de poder acuerden estrategias de crecimiento y distribución que viabilicen el programa económico en el mediano y largo plazo como se hizo en Japón y Alemania, por ejemplo.

—¿La idea, entonces, es consensuar con los grupos económicos una salida a los cepos que impone el Plan de Convertibilidad?

—Exactamente.

"AL MENOS POR AHORA"

—Si Bordón es presidente, ¿usted será el ministro de Economía?

—No sé si lo sería, pero por lo que conozco, Bordón quiere ser senador. Al menos por ahora.

Ni siquiera el fuerte sol de la tarde porteña que entraba generosamente por los amplios ventanales que dan a la 9 de Julio pudo cubrir el rubor que inundó la cara de Ignacio Chojo Ortiz, al escuchar, pero sobre todo al pensar en la respuesta.

Contador de profesión, y economista por elección, este bonaerense nacido en Olavarría hace 48 años y virtual responsable de la Fundación Andina en Buenos Aires, aunque formalmente ocupe el cargo de director del Instituto para el Análisis de la Realidad (INSTAR) que depende de la entidad, exhibe un currículum en el que se destacan sus relaciones con la actividad privada, con la docencia y con el aparato estatal.

Es asesor en temas económico-financieros de importantes empresas locales, y fue consultor del Banco Mundial durante los años 1990 y 1991. También ejerce desde 1982 la dirección del *Informe Económico de Coyuntura*, publicación editada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal.

Es docente titular de varias cátedras de la Facultad de Administración de la Universidad del Salvador, y lo fue también en la UBA.

Entre 1984 y 1989 fue asesor de las comisiones de Economía y de Presupuesto y Hacienda del Senado; desde allí saltó a un sillón de director del Banco Central, hasta que en 1990 ocupó el cargo de subsecretario de Coordinación Económica.

Sostiene, por sobre todas las cosas, que las decisiones económicas siempre son políticas y, además, no se considera un técnico.

Elude las respuestas directas y considera que están equivocados los que creen que la economía es sólo cuestión de números. Considera que José Octavio Bordón es el político (no dijo el único) en condiciones de firmar un acuerdo con los "factores de poder" que haga viable una salida ordenada al Plan de Convertibilidad, y teme que, si esto no ocurre, al país le esperen horas muy duras.

—Pero a usted le gustaría, ¿no?

—Bordón va a ser senador...

TRACTORES



(Por Diego Doyban) Existe una opinión generalizada entre industriales y productores acerca de que la desinversión en tractores en el sector agropecuario argentino está llegando a límites francamente críticos. La ausencia de créditos en condiciones accesibles y la baja rentabilidad que ha venido afectando al sector en los últimos años, habrían llevado a una retracción de la demanda de maquinaria.

El sector agropecuario está adquiriendo muchos menos tractores que antes, pero de mayor potencia por unidad. Esto relativiza ciertas conclusiones sobre el grado de desinversión en el campo, y es otro síntoma del proceso de concentración en ese sector.

Con la baja reposición de tractores, crece el grado de obsolescencia de los existentes, al tiempo que se resiente la eficiencia global de la actividad por los mayores costos que implica trabajar con unidades en esas condiciones.

POCOS, PERO GRANDES

Sin embargo, los datos sobre el tipo de tractores que se ha venido comercializando últimamente y sobre quiénes están incorporando estas unidades, permiten una lectura alternativa del comportamiento de la oferta y demanda de tractores en el país.

Un estudio de FAO para 1980 mostraba, efectivamente, que a nivel internacional el campo argentino presentaba niveles relativamente bajos de inversión en tractores. La potencia media o cantidad de HP por hectárea era de 0,36 contra 0,45 en Brasil, 0,95 en Canadá o 4,33 en Italia, por mencionar algunos ejemplos.

Del reciente Censo Nacional Agropecuario de 1988 surge que existen algo más de 267.000 tractores, de los cuales casi dos tercios están en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. Reforzando el aumento de la obsolescencia, se puede ver que más del 50 por ciento de estas unidades tiene más de 14 años de antigüedad, considerada esta última como límite de la vida útil de un tractor.

La oferta nacional de tractores está dominada por dos fábricas de capitales multinacionales como son Deutz Argentina S.A. y Massey Ferguson Argentina S.A., ubicándose luego John Deere Argentina S.A. y AGRITEC S.A. Entre las dos primeras se distribuyeron el 80 por ciento de la producción de tractores del año 1991 y una proporción similar de los aproximadamente 150 millones de dólares anuales que mueve el mercado interno de esa maquinaria.

La baja tasa de renovación del parque de tractores es el argumento preferido por el sector industrial. Los números difundidos por la Asociación de Fábricas Argentinas de Tractores (AFAT) que agrupa a aquellas cuatro grandes empresas, van en esa dirección. Mientras que el promedio anual de ventas del primer quinquenio de la década del '70 fue de 16.500 unidades, entre 1986-90 se colocaron menos de 5000 unidades por año. Si se supone una tasa de reposición óptima de 12.000 tractores/año, es factible calcular un déficit cercano al 50 por ciento en lo que respecta a la cantidad de tractores utilizados en el campo argentino.

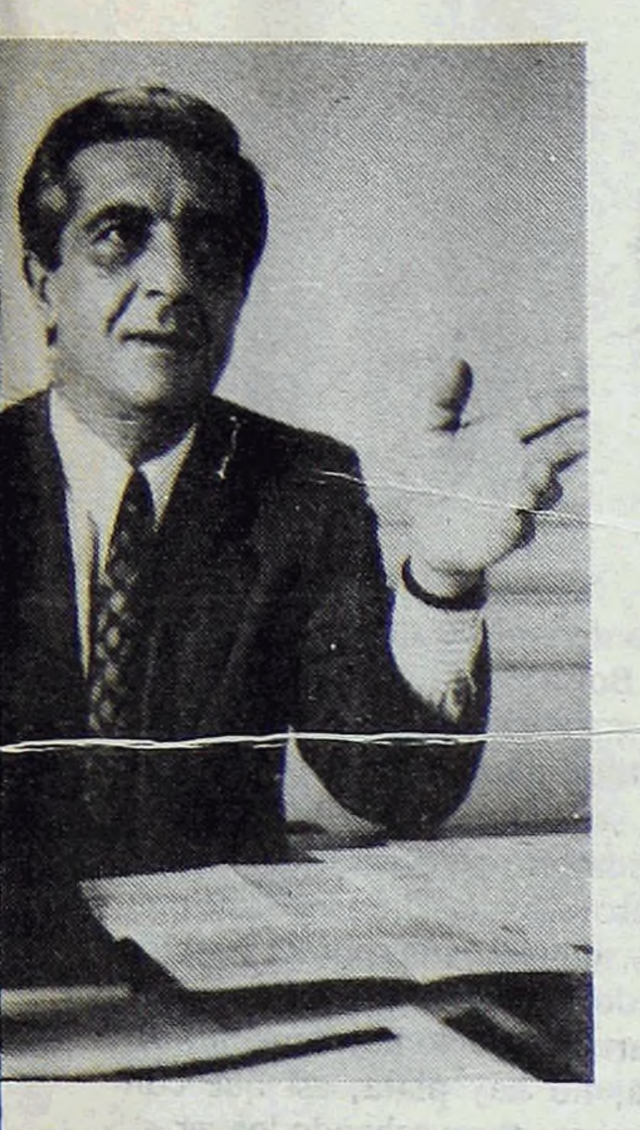
Sin embargo, paralelamente a esta caída en las ventas, se ha venido dando otro proceso no menos llamativo: durante los últimos veinte años prácticamente se ha duplicado la potencia media de las unidades colocadas en el mercado interno. En el primer período arriba mencionado la potencia media fue cercana a los 60 HP/tractor y el año pasado se ubicó en los 105 HP. Este comportamiento parece estar lejos de modificarse: en el mes de julio pasado, Deutz Argentina presentó su tractor articulado Deutz-Muller Powermax que desarrolla hasta 300 HP de potencia, con mayor confort y mínimo consumo de combustible.

Esta tendencia permite relativizar, en primer lugar, el bajo nivel de renovación antes mencionado. La incorporación de tractores, pero esta vez medida en términos de potencia incorporada, no se encontraría en una situación tan deficitaria como la que surge de considerar la cantidad de tractores vendidos. Por otra parte, la inversión en este rubro está mostrando un carácter más selectivo que la experimentada veinte años atrás. Son los grandes productores y las empresas "contratistas" que realizan tareas que van desde la preparación del suelo hasta la cosecha en grandes extensiones de tierras de terceros, quienes están concentrando la demanda sectorial de tractores. En ambos casos la escala de la actividad económica les permite incorporar unidades con las características arriba señaladas.

No es dable esperar, entonces, una reactivación importante de unidades colocadas en la producción agropecuaria: la actual crisis de rentabilidad que golpea especialmente a algunos sectores del campo y esta demanda selectiva por unidades de mayor potencia, impone restricciones específicas al mercado nacional de tractores, al mismo tiempo que revela cambios estructurales en el sector de la producción agropecuaria.



Deguste el arte de cautivar paladares.
COCINA TOTALMENTE RENOVADA
Restaurant Don Luis
Viamonte 1169
frente al Teatro Colón
RESERVAS
46-1806
• Buen Lugar
• Mejor Cocina
• Apreciado Servicio



"...ENTE"
...ENTE

—O sea que todo está color de
...osa.

—No, siempre hay peros. Yo creo
...ue a partir de la puesta en marcha
...el plan se vivió una etapa paradi-
...íaca, donde todo era, efectivamen-
...e, color de rosa. Sin embargo, a par-
...r del segundo semestre de este año
...ntramos en otra etapa, marcada por
...l hecho de que el nivel de actividad
...e encuentra en una meseta, con el
...onsumo saturado y sin posibilida-
...es de incrementar la capacidad pro-
...uctiva de las empresas. Otro hecho
...igno de destacar es la creciente di-
...ergencia entre las situaciones macro
... microeconómica.

—*¿Qué quiere decir esto último?*

—Que si bien los grandes núme-
...os parecen ir razonablemente bien
... no se avizoran problemas a corto
...lazo, en la medida en que uno baja
... nivel de las empresas las cosas cam-
...ian y es verdad que a los empresa-
...os no les va tan bien como a la eco-
...omía en su conjunto. Ya sea por
...ue les bajó la demanda, porque no
...ueden exportar, por no conseguir
...réditos a tasas razonables o por te-
...er competencia importada con pre-
...ios de dumping, por lo que sea, pe-
...o hay un malestar creciente, y lo
...eor es que no se ven soluciones en
...l corto plazo.

—*Extremando el análisis micro, ...ueda la cuestión de los salarios.*

—Claro, está el tema salarial, don-
...e todos se quejan. Los que los reci-
...en porque dicen que son bajos, y
...ienen razón, y quienes los pagan
...orque dicen que son muy altos en
...ólares, y también tienen razón.

—*Pero no es lo mismo la situación de un productor que fija libremente el precio de sus productos y la de un asalariado que depende de la productividad, algo que él no decide, para ganar más.*

—Sí, eso es cierto. Además hay que tener en cuenta que hubo cierto reacomodamiento salarial, básicamente por el aumento de la producción, que es lo que en Economía se llama "productividad fácil", ese punto ya pasó y no veo inversiones o cambios tecnológicos que signifiquen mejoras reales en la productividad. Y ya que no habrá mayor productividad por aumento en la demanda ni tampoco hay inversiones masivas, y las necesidades de la gente son urgentes, yo veo en un futuro inmediato un grado creciente de conflictividad laboral.

—*Entonces, ¿los beneficios no son para todos por igual?*

—Por supuesto, pero hay que recordar que la Argentina padeció una desarticulación social muy profunda en los últimos quince años. Claro que para resolver los problemas sociales hay que articular una política social activa y explícita. Este modelo es excluyente y las situaciones sociales no se resuelven con los simples efectos del plan.

—*La mayoría de los problemas que mencionó tienen su origen en el tipo de cambio, que es, sin embargo, uno de los pilares del éxito del plan. En este marco, ¿es posible modificar la paridad sin afectar la estabilidad o el conjunto del programa?*

—El éxito definitivo del Plan de Convertibilidad es poder modificar el tipo de cambio, es decir, volver a tener política monetaria y cambiaria, sin que se muevan el resto de las variables. La convertibilidad es, esencialmente, una política antiinflacionaria, pero al mismo tiempo generó un sistema sobredeterminado; es decir, tiene más objetivos para resolver que instrumentos económicos disponibles para hacerlo. La política arancelaria, por ejemplo, no existe: simplemente se bajaron los aranceles para bajar los precios internos, no como parte de una estrategia de crecimiento industrial. Y eso habrá que resolverlo. Siempre que no pueda usarse el instrumento adecuado para resolver un problema, el camino de la solución es tortuoso.

—*Hagamos un poco de política ficción: es 1995 y usted está sentado en el sillón de Domingo Cavallo, ¿qué haría para resolver los problemas?*

—Muchos de los problemas estructurales deben ser resueltos en base a reglas de juego claras y estables, también es necesario establecer algún grado de consenso político estratégico para solucionar las cuestiones que no se resuelven espontáneamente; esto requiere una fina articulación política y es, obviamente, tarea de los políticos.

—*Puntualmente, ¿qué haría?*

—Mire, cuanto más contundente y rápidamente se obtengan los objetivos del Plan de Convertibilidad, más fácilmente podrán recuperarse los instrumentos de política económica que nos permitan salir de este atolladero. Concretamente: ver cómo recuperamos las políticas arancelaria, monetaria y cambiaria. También hay que resolver definitivamente el tema de la relación económica entre la Nación y las provincias, pues yo creo que eso es importante en términos de la reformulación económica del país. Cuanto antes se consolide la estabilidad, mejor, pero esto significa soportar presiones sectoriales que, en una economía tan concentrada como la argentina, pueden ser muy difíciles de manejar; por eso es necesario que la sociedad y los factores de poder acuerden estrategias de crecimiento y distribución que viabilicen el programa económico en el mediano y largo plazo como se hizo en Japón y Alemania, por ejemplo.

—*¿La idea, entonces, es consensuar con los grupos económicos una salida a los cepos que impone el Plan de Convertibilidad?*

—Exactamente.

...RA"

...as de la Capital Federal.
...r de varias cátedras de la Facultad
...e la Universidad del Salvador, y lo
...UBA.
...fue asesor de las comisiones de Eco-
...esto y Hacienda del Senado; desde
...é director del Banco Central, has-
...ó el cargo de subsecretario de Coor-
...a.
...e todas las cosas, que las decisio-
...mpre son políticas y, además, no se
...o.
...s directas y considera que están equi-
...n que la economía es sólo cuestión
...lera que José Octavio Bordón es el
...único) en condiciones de firmar un
...actores de poder" que haga viable
...al Plan de Convertibilidad, y teme
..., al país le esperen horas muy duras.
...*gustaría, ¿no?*
...r senador...



TRACTORES

POCOS, PERO GRANDES

El sector agropecuario está adquiriendo muchos menos tractores que antes, pero de mayor potencia por unidad. Esto relativiza ciertas conclusiones sobre el grado de desinversión en el campo, y es otro síntoma del proceso de concentración en ese sector.

(*Por Diego Doyban*) Existe una opinión generalizada entre industriales y productores acerca de que la desinversión en tractores en el sector agropecuario argentino está llegando a límites francamente críticos. La ausencia de créditos en condiciones accesibles y la baja rentabilidad que ha venido afectando al sector en los últimos años, habrían llevado a una retracción de la demanda de maquinaria.

Con la baja reposición de tractores, crece el grado de obsolescencia de los existentes, al tiempo que se resiente la eficiencia global de la actividad por los mayores costos que implica trabajar con unidades en esas condiciones.

Sin embargo, los datos sobre el tipo de tractores que se ha venido comercializando últimamente y sobre quiénes están incorporando estas unidades, permiten una lectura alternativa del comportamiento de la oferta y demanda de tractores en el país.

Un estudio de FAO para 1980 mostraba, efectivamente, que a nivel internacional el campo argentino presentaba niveles relativamente bajos de inversión en tractores. La potencia media o cantidad de HP por hectárea era de 0,36 contra 0,45 en Brasil, 0,95 en Canadá o 4,33 en Italia, por mencionar algunos ejemplos.

Del reciente Censo Nacional Agropecuario de 1988 surge que existen algo más de 267.000 tractores, de los cuales casi dos tercios están en las provincias de Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe. Reforzando el aumento de la obsolescencia, se puede ver que más del 50 por ciento de estas unidades tiene más de 14 años de antigüedad, considerada esta última como límite de la vida útil de un tractor.

La oferta nacional de tractores está dominada por dos fábricas de capitales multinacionales como son Deutz Argentina S.A. y Massey Ferguson Argentina S.A., ubicándose luego John Deere Argentina S.A. y AGRITEC S.A. Entre las dos primeras se distribuyeron el 80 por ciento de la producción de tractores del año 1991 y una proporción similar de los aproximadamente 150 millones de dólares anuales que mueve el mercado interno de esa maquinaria.

La baja tasa de renovación del parque de tractores es el argumento preferido por el sector industrial. Los números difundidos por la Asociación de Fábricas Argentinas de Tractores (AFAT) que agrupa a aquellas cuatro grandes empresas, van en esa dirección. Mientras que el promedio anual de ventas del primer quinquenio de la década del '70 fue de 16.500 unidades, entre 1986-90 se colocaron menos de 5000 unidades por año. Si se supone una tasa de reposición óptima de 12.000 tractores/año, es factible calcular un déficit cercano al 50 por ciento en lo que respecta a la cantidad de tractores utilizados en el campo argentino.

Sin embargo, paralelamente a esta caída en las ventas, se ha venido dando otro proceso no menos llamativo: durante los últimos veinte años prácticamente se ha duplicado la potencia media de las unidades colocadas en el mercado interno. En el primer período arriba mencionado la potencia media fue cercana a los 60 HP/tractor y el año pasado se ubicó en los 105 HP. Este comportamiento parece estar lejos de modificarse: en el mes de julio pasado, Deutz Argentina presentó su tractor articulado Deutz-Muller Powermax que desarrolla hasta 300 HP de potencia, con mayor confort y mínimo consumo de combustible.

Esta tendencia permite relativizar, en primer lugar, el bajo nivel de renovación antes mencionado. La incorporación de tractores, pero esta vez medida en términos de potencia incorporada, no se encontraría en una situación tan deficitaria como la que surge de considerar la cantidad de tractores vendidos. Por otra parte, la inversión en este rubro está mostrando un carácter más selectivo que la experimentada veinte años atrás. Son los grandes productores y las empresas "contratistas" que realizan tareas que van desde la preparación del suelo hasta la cosecha en grandes extensiones de tierras de terceros, quienes están concentrando la demanda sectorial de tractores. En ambos casos la escala de la actividad económica les permite incorporar unidades con las características arriba señaladas.

No es dable esperar, entonces, una reactivación importante de unidades colocadas en la producción agropecuaria: la actual crisis de rentabilidad que golpea especialmente a algunos sectores del campo y esta demanda selectiva por unidades de mayor potencia, impone restricciones específicas al mercado nacional de tractores, al mismo tiempo que revela los cambios estructurales en el sector de la producción agropecuaria.





El Buen Inversor

RUDA MACHO

La Bolsa siguió cayendo y los operadores están tan desesperanzados que apelan a la superstición. Como en el resto de la economía, también en el negocio de intermediación accionaria hay un marcado proceso de concentración.

(Por O.M.) El viernes pasado a las 17, en Sarmiento y 25 de Mayo, la esquina por antonomasia de la Bolsa, una persona en la que se podía imaginar a un agente bursátil le decía a otra, seguramente socio o colega: "Che, y si hacemos como la nona y plantamos un poco de ruda macho por acá... para alejar un poco la mufa, digo...". El diálogo, casi textual, muestra a las claras el ánimo que campea entre los operadores, quienes ya no creen demasiado en las explicaciones que ellos mismos desarrollan para comprender qué es lo que está pasando y, lo que también es importante, para saber cuándo volverán a ganar dinero.

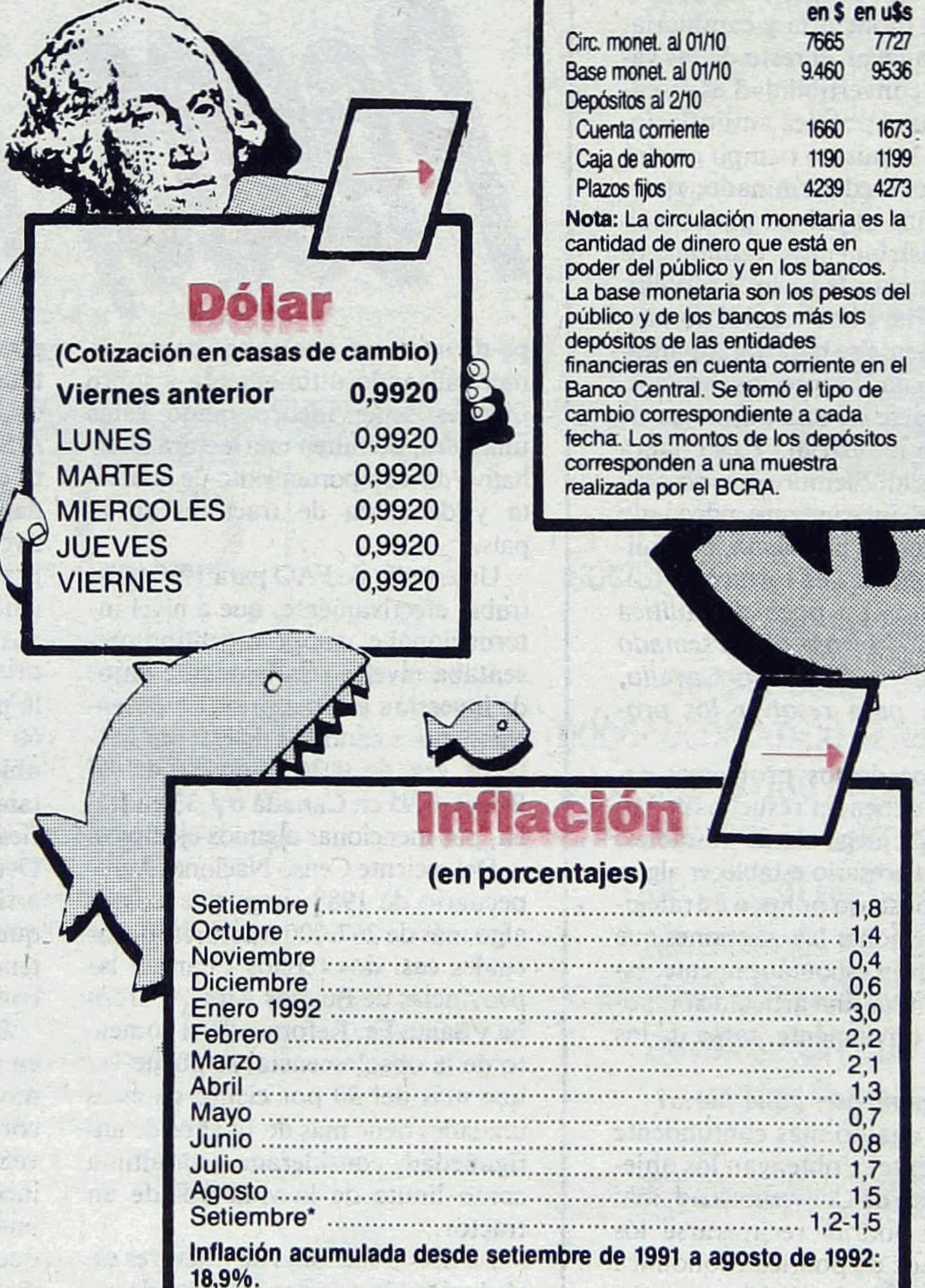
Esta semana, las sucesivas caídas fueron atribuidas a la destitución del presidente brasileño Collor de Mello ("tiene efectos imprevisibles sobre el futuro del MERCOSUR"), a la caída en la recaudación tributaria de setiembre ("eso enciende una luz roja en el plan") y la sanción de la ley anticigarrillo ("puede anticipar nuevas medidas intervencionistas").

Sin embargo, y más allá de las explicaciones públicas, en todas las charlas privadas los operadores coinciden en señalar que el origen de la actual situación hay que buscarla en el "crac" de fines de junio, cuando se retiró el grueso de los capitales extranjeros, luego de la explosión accionaria de abril y mayo. También señalan que en la Argentina no hay capitales de riesgo, imprescindibles para tonificar la operatoria bursátil, ya que los grandes grupos económicos tienen sus negocios apuntando hacia otro lado, y el pequeño y mediano inversor ya perdió demasiado en los últimos nueve meses y cualquier excedente financiero que tengan lo derivan lo más lejos posible de la Bolsa.

La mayoría de las operaciones bursátiles, dicen los que conocen el paño, son simples "trading", es decir recompras o reventas de papeles para arovechar las diferencias de precios, y son realizadas por los propios operadores sin que el público inversor participe: "No hay demanda legitima, no hay plata, así que con estas cosas, aprovechando los serruchos, nos vamos salvando", confesó un operador después de asegurarse los fondos necesarios para pasar un buen fin de semana. De los grandes, sólo Bunge & Born aprovechó la caída en los precios y recompró ("tomo posición", en la jerga bursátil) papeles de Atanor y de Molinos, dos de sus empresas, pero sin que esto haya significado una mejora en las cotizaciones de esas especies.

Mientras esperan que las cosas cambien, con o sin ruda, algunos operadores hicieron cuentas y llegaron a la conclusión de que durante setiembre las únicas inversiones rentables fueron el yen japonés, el BIC 5, el oro y los depósitos a plazo fijo en pesos por grandes cantidades. Otros, preocupados por su futuro, calcularon que de los 207 operadores autorizados y con las cifras de las operaciones disponibles el 30 de junio, los cinco más importantes manejan más del 20 por ciento de todo el dinero que circula en la Bolsa, un porcentaje que se eleva casi al 50 por ciento tomando solamente a los primeros 15 agentes. Una concentración que la actual crisis solo acentuó y que parece confirmar el viejo apotegma de que la Bolsa siempre se adelanta al resto de la economía.





La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 01/10	7665	7727
Base monet. al 01/10	9.460	9536
Depósitos al 2/10		
Cuenta corriente	1660	1673
Caja de ahorro	1190	1199
Plazos fijos	4239	4273

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9920**
LUNES	0,9920
MARTES	0,9920
MIERCOLES	0,9920
JUEVES	0,9920
VIERNES	0,9920

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 25/9	Viernes 2/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,94	1,64	-15,5	-3,0	-37,1
Alpargatas	1,79	1,62	-9,5	-13,4	-27,1
Astra	2,82	2,48	-12,1	-9,8	-15,5
Atanor	2,86	2,65	-11,3	-5,7	-46,8
Bagley	6,60	5,65	-14,4	-16,3	7,5
Celulosa	0,66	0,58	-12,1	-26,6	-79,1
Comercial del Plata	4,88	4,40	-9,8	-20,7	8,1
Siderca	0,68	0,59	-13,2	-13,2	-70,9
Banco Francés	8,25	7,25	-12,1	-6,5	35,9
Banco Galicia	27,00	23,50	-13,0	-5,9	99,6
Garovaglio	4,05	3,41	-15,8	-33,1	-66,1
Indupa	0,84	0,72	-14,3	-14,1	-84,5
Ipako	3,00	2,55	-15,0	-29,2	-71,3
Ledesma	0,79	0,73	-7,6	-9,9	-65,2
Molinos	8,95	8,00	-10,6	-14,0	-19,6
Pérez Companc	6,18	5,15	-16,7	-18,9	-24,6
Nobleza Piccardo	6,85	5,30	-22,6	-10,1	46,8
CINA (ex Renault)	30,50	26,30	-13,8	-19,1	179,8
Telefónica	3,23	3,03	-6,2	-7,1	—
Telecom	3,00	2,80	-6,7	-11,4	—
Promedio bursátil			**-9,7**	**-13,2**	**-15,0**

Inflación

(en porcentajes)

Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre*	1,2-1,5

Inflación acumulada desde setiembre de 1991 a agosto de 1992: 18,9%.

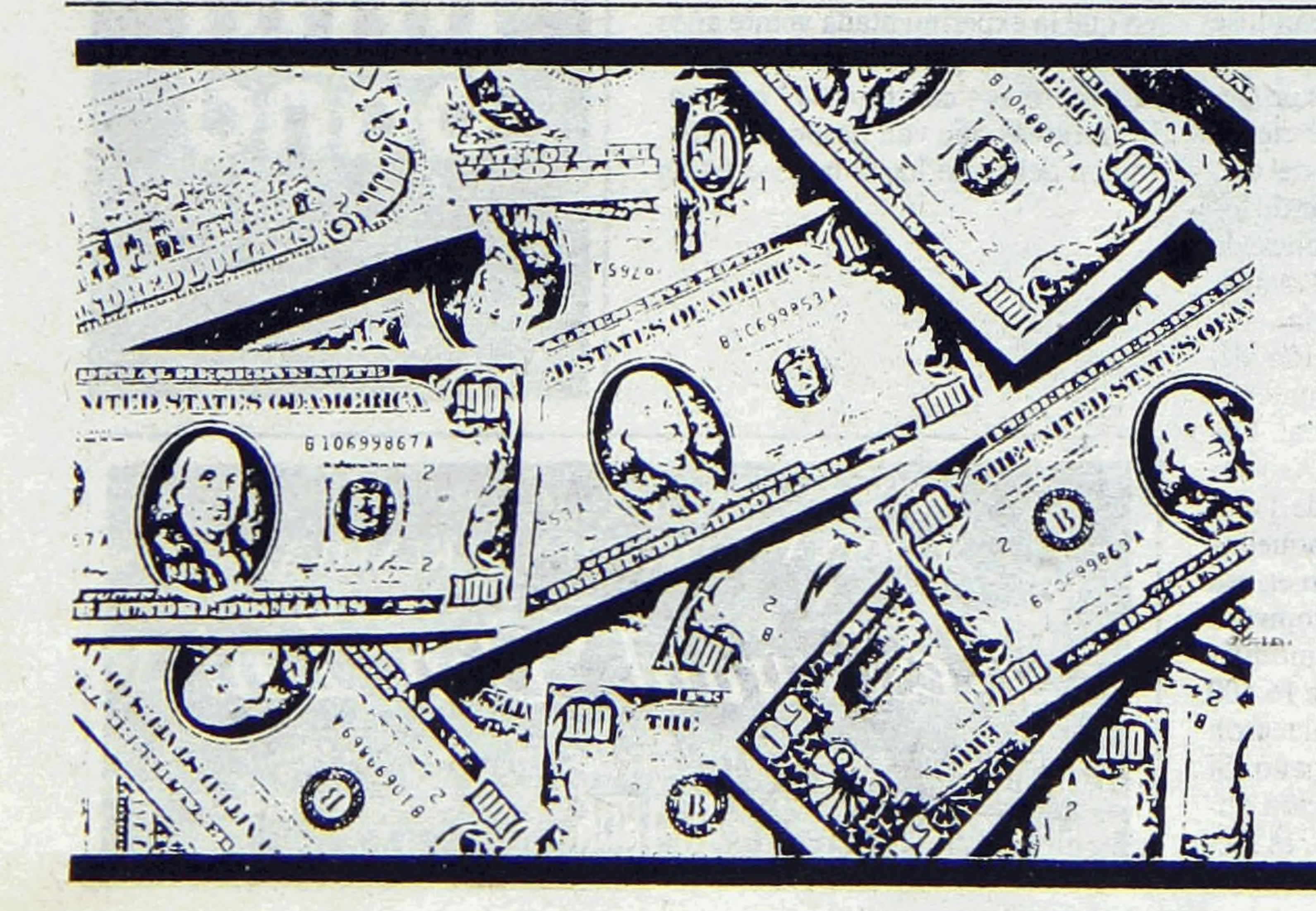
* *Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,77	0,78
a 30 días	1,33	1,33
Caja de ahorro	0,58	0,58
Call money	1,37	1,37

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



Depósitos en Dólares

Banco de la Ciudad le brinda lo que usted prefiere

rentabilidad segura y garantizada.



ME JUEGO

DANIEL LAMA
Gerente financiero de Sideco

—*Para una gran empresa, ¿el sistema financiero argentino sirve de algo?*

—En parte sí, pero hay que tener en cuenta que todavía no logró estructurar esquemas de financiamiento para estrategias comerciales de largo plazo. Una parte de la banca mayorista se posicionó en títulos de deuda interna y externa para usarlos en las grandes privatizaciones, y otros han preferido concentrarse más en el crédito para el consumo, donde los márgenes de rentabilidad son muy buenos y el riesgo está muy diversificado. Sin embargo tengo esperanzas de que esto se modifique en forma paulatina, aumentando los plazos de los créditos, con márgenes menores y con riesgo más concentrado.

—*¿Quién debe producir las modificaciones necesarias para lograr un mercado de capitales útil al sector productivo?*

—Si partimos de la base de que el actual mercado no cubre todas las necesidades del sector productivo, yo creo que las soluciones deben llegar desde todos los sectores involucrados. De esta forma, los empresarios deben mostrar la situación de la empresa con más transparencia, brindar mayor información y tener buenos proyectos, de manera que el público sepa en qué está invirtiendo. El Estado debe garantizar la estabilidad en las reglas de juego, y no solamente en lo macro, sino también en materia impositiva y jurídica. Los operadores, a su vez, deben trabajar para reducir los costos de las transacciones y dotar al mercado de los instrumentos necesarios para satisfacer las diferentes necesidades de las empresas.

—*Desde su punto de vista, ¿cuáles son los factores que motivan la caída del mercado bursátil?*

—Creo que es consecuencia del manejo especulativo, debido, en gran parte, al uso indiscriminado del crédito para adquirir acciones. Esto generará una sobrevaluación en el precio de los papeles, afectando especialmente al pequeño y mediano inversor. Sin embargo, me parece que estamos llegando a un piso en el precio de las acciones, y es posible una recuperación gradual con un alto nivel de selectividad en las compras.

—*¿Hacia qué sectores cree que se orientará el grueso de las inversiones en el futuro cercano?*

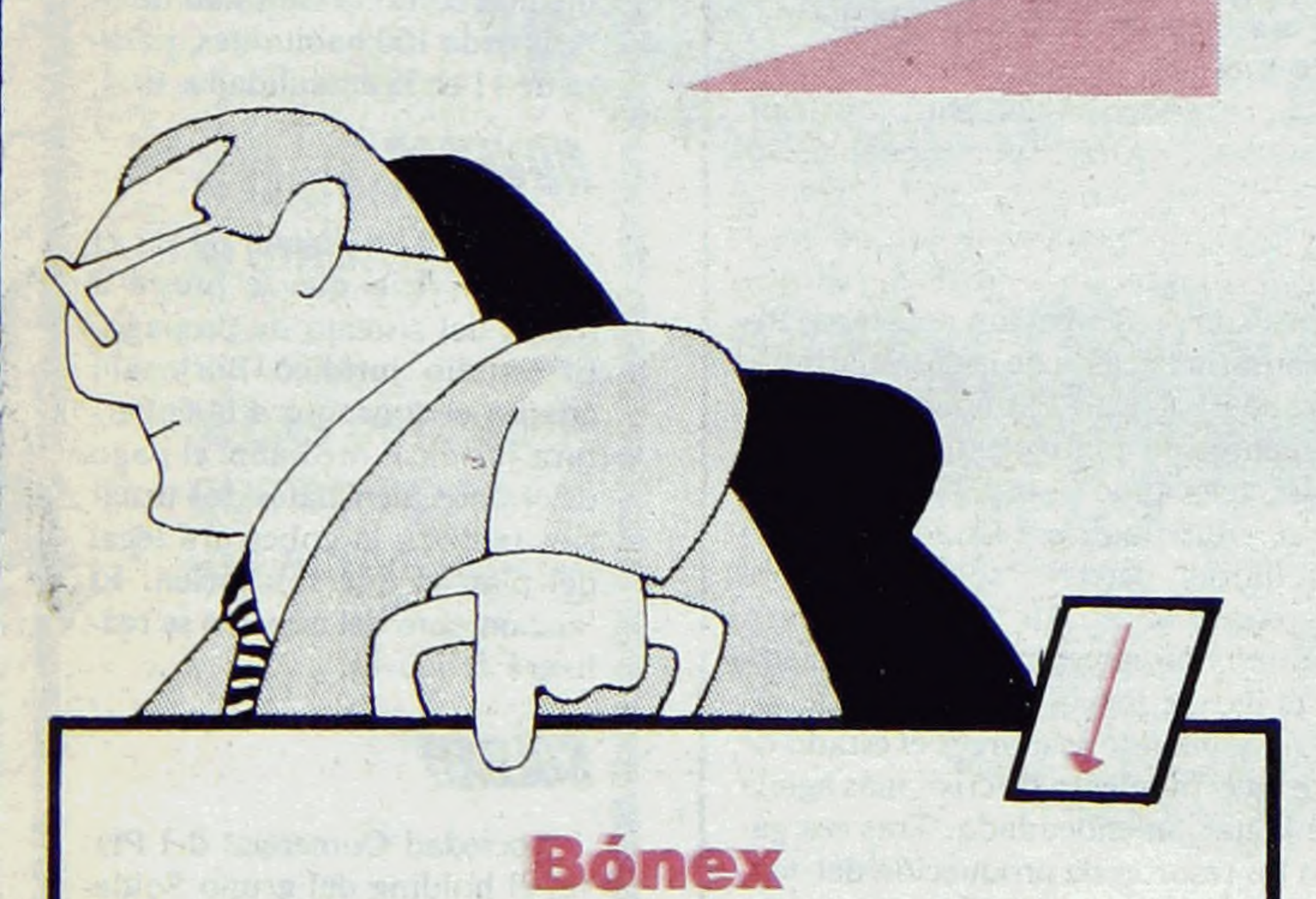
—La construcción sigue teniendo buenas perspectivas, como también la industria automotriz, la alimentación y los servicios privatizados, por ejemplo. Pero el análisis sectorial no es más que el comienzo del camino; después hay que afinar el lápiz y evaluar los proyectos, las empresas, la administración y las ganancias esperadas.

—*¿Piensan participar de alguna forma, ya sea mediante acciones u obligaciones negociables, en el mercado bursátil?*

—Estamos evaluando la posibilidad concreta de hacerlo.

—*Para una gran empresa, ¿cuál sería, hoy, la mejor cartera de inversión en activos financieros?*

—Yo aconsejaría un 20 por ciento en BIC 5, un 15 por ciento en plazos fijos en pesos, otro 15 por ciento en Bónex '89 y un porcentaje similar en BOTE. Completaría con un 10 por ciento en el bono Past Due Interest (uno de los tres del menú Brady) comprado a futuro, pues luego de la firma del acuerdo con los acreedores pueden tener una ganancia interesante; el 25 por ciento restante lo destinaría a acciones telefónicas, automotrices, alimentarias y de bancos, por partes iguales.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 25/9	Viernes 2/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	94,50	94,60	-0,9	1,7	5,1
1987	83,70	83,00	-0,8	1,4	4,2
1989	80,55	80,35	-0,3	1,0	4,8

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 25/9	Viernes 2/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	96,25	95,70	-0,6	1,9	5,2
1987	84,55	84,00	-0,7	1,7	3,9
1989	81,40	81,15	-0,3	1,0	5,2

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



Brasil bajo el franquismo

EN PARACAIDAS

La apresurada salida de Collor de Mello abrió paso a la incertidumbre. Sin embargo, Marcilio Marques Moreira encaminó la negociación con la banca acreedora y la economía brasileña ostenta signos de buena salud, pese a la alta inflación.

"Hay que preparar las empresas para lo que viene: contar con el mayor grado de liquidez posible, no tomar préstamos bancarios, ampliar la facturación en moneda fuerte, impulsar una nueva ronda de cortes en los costos y *rezar para que todo pase muy rápido*." La sensación de los líderes privados —reunidos la semana pasada en un fórum organizado por el mayor diario de negocios del país, *Gazeta Mercantil*— es obviamente de incertidumbre. Pero no tanto como para que se detengan los negocios. Pese a la crisis, el panorama económico presenta suficientes señales como para presumir que el derrumbe puede ser esquivado.

El embajador de Brasil en Estados Unidos, Rubens Ricúpero, aludió a ciertos signos alentadores durante un reciente seminario en Nueva York. "Japón retomó su asistencia crediticia oficial que estuvo bloqueada durante siete años; fueron suscritos acuerdos para regularizar la deuda oficial con Estados Unidos, Francia, Canadá y otros países; el Fondo Monetario prometió su apoyo para viabilizar el Plan Brady; y las reservas equivalen a 20 meses de importaciones."

Sobre ese paisaje, los principales motivos de dudas consisten en la duración de las vicisitudes y —particularmente— en la política que desarrollará el presidente interino Itamar Franco. De todos modos, un estudio del americano Chemical Bank conocido días atrás definió la cuestión en términos de pragmatismo: subsisten los recelos por las posiciones políticas del sucesor de Collor, pero el ascenso de un nuevo mandatario "tiene la intención de resolver una crisis y no es un mandato para mudanzas amplias en la política económica".

El escenario de "nebulosidad y turbulencias" se extenderá hasta bastante entrado el '93. Sin embargo, por más que se altere el ritmo, nadie cree que se vaya a revertir la orientación ya clásica para las economías regionales: ajuste, apertura, privatización y grandes esfuerzos para impedir que el desborde fiscal empeore el cuadro. Todo ello enmarcado por una actividad económica reptante o en franca recesión.

El industrial de la alimentación Dante Galian Neto estimó que las ventas caerán este año entre 15 y 20 por ciento con respecto al '91. Y aunque se espere en lo inmediato una suba en el consumo por la reciente alza de los salarios mínimos "no está claro —dudó— si la ligera suba en la demanda es realmente resultado de la preparación del comercio para ventas mayores o de la formación de stocks de protección por temor a una explosión hiperinflacionaria".

La agenda del '93 incluye la reforma constitucional y el plebiscito sobre la forma de gobierno, por lo que "va a ser difícil estabilizar la economía", admitió el titular del Banco Central, Francisco Gros. "Pero tenemos chances de evitar deslizamientos peligrosos", confió durante su exposición en Nueva York. En ese sentido consideró signos de vitalidad el mantenimiento de la rígida política monetaria, la firmeza del superávit primario del Tesoro, y los records en materia de comercio exterior.

Esa performance es la que permitió avanzar en las tratativas con los bancos. Durante la última asamblea del FMI y el Banco Mundial se concluyó la "term sheet", minuta de contrato de reestructuración de la deuda externa privada, de 44 mil millones de dólares. El acuerdo entre el ministro Marcilio Marques Moreira y el titular del *steering committee*, William Rhodes, definió la forma de pago de intereses atrasados desde el año pasado y abrió paso a tratativas con los acreedores que deberán concluir en un plazo de nueve a doce meses.

Antes de ello deberán reanudarse las negociaciones con el Fondo, lo cual tendría lugar a principios del año próximo, cuando se apruebe la reforma fiscal de emergencia enviada al Congreso. Esas medidas recaudadoras no serán definitivas, admitió Marcilio.

Queda finalmente (o principalmente) el capítulo de Itamar. Su oposición abierta a la privatización de la siderúrgica Usiminas el año pasado le valió la desconfianza de los inversores externos. En una carta enviada a *The Economist*, consiguió calmar sólo a medias a los temerosos. Ciertamente, prometió continuidad en el plano económico, lo que le valió el aplauso de algunos. "Su carta de presentación fue positiva", sintetizó Joseph Boyle, director gerente del Chase Manhattan Bank. Pero otros, como Alexis Habib, director gerente del Banque Indosuez en París, prefieren resaltar las dudas.

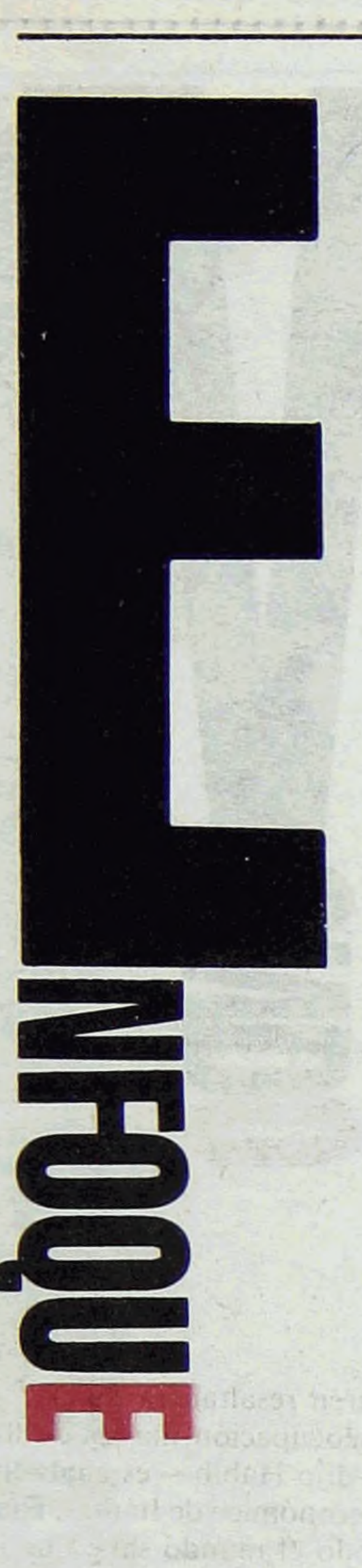
"La preocupación mayor de los bancos —dijo Habib— es cuál será el equipo económico de Itamar. Eso, porque todo el mundo sabe que la política económica siempre termina siendo delegada a los funcionarios del sector." Más preciso fue Carlos Abade, un ex directivo del First Chicago, quien marcó en rojo sus dudas: el condicionante de "interés nacional", luego que Franco se declarara favorable a las privatizaciones, puede significar tres cosas, todas malas. La primera, "que vendería apenas empresas con pérdidas, como ya afirmó algunas veces"; la segunda, que los compradores de esas empresas se pueden ver obligados a no despedir personal; y la tercera, "que en el nuevo gobierno sólo habría privatizaciones por dinero, eliminándose el uso de los títulos de deuda externa del país".

Recién la semana próxima, cuando se tengan precisiones sobre nombres y eventuales correcciones al actual rumbo, adentro y afuera del país comenzará a haber algunas certezas, aunque quede mucho todavía por ver.

Presidente interino Itamar Franco y gobernador paulista Luiz Fleury.







(Por Roberto Feletti y Claudio Lozano) El desguace estatal vía privatizaciones definió, tras el conflicto hiperinflacionario, la nueva clave de articulación entre el interés de los grupos empresarios y las exigencias de pago de los bancos acreedores. El final del "remate" aparece así, frente a las perspectivas del plan, como un "punto de inflexión" que exigirá un cambio en el dispositivo de política económica. En el trayecto, la convertibilidad nos muestra, cada vez más, sus límites.

Las recientes disposiciones de los bancos en torno del "acuerdo-Brady", que incrementan el costo de las garantías y el nivel de las transferencias, no hacen más que agregar otra tensión a la ya trabada e inercial política en curso. El crack bursátil, la interrupción del proceso reactivador y el ingreso en una *meseta productiva*, los límites que en consecuencia presenta a futuro una recaudación tributaria fuertemente asociada a los niveles de consumo y la evaporación del saldo comercial señalan los problemas que deberá resolver el próximo escenario fundado en una "nueva clave" de articulación del interés acreedor con el de los capitales internos más concentrados. En esta dirección pueden señalarse escenarios posibles cuya aplicación (e incluso mixtura) dependerá tanto de los avatares político-institucionales (proceso electoral 1993) como del resultado que exhiba el propio proceso privatizador (nueva conformación del poder económico, tanto al interior de los grupos empresarios como de la banca acreedora).

Un primer escenario es el que plantea resolver los dilemas señalados manteniendo la convertibilidad a este tipo de cambio. Exigirá entonces la inducción de un fuerte proceso recesivo que ajuste el saldo por caída de importaciones y que seguramente será acompañado por un "crack bancario" producto del crecimiento en la tasa de interés y el aumento en la morosidad de las carteras crediticias. El drástico recorte del gasto público y la afirmación de un esquema tributario fundado en impuestos sobre los patrimonios refleja el tipo de ajuste fiscal compatible con la recesión interna, el sostén del tipo de cambio fijo y las transferencias externas. El aumento en la tasa de ganancia empresaria sería efecto de la reducción de los costos internos (básicamente salariales) inducidos por la recesión. El incremento del desempleo, la flexibilización del mercado de trabajo y la reducción de los salarios en dólares, su evidencia más notoria.

El segundo escenario posible articula modificaciones en la "paridad cambiaria" con el "uso de reservas para el pago" de los compromisos externos. La devaluación permitiría mejorar el saldo no sólo por caída de importaciones sino por incremento de exportaciones. El deterioro en el nivel de actividad interna exigiría un mayor rasgo de progresividad fiscal, esta vez sobre las rentas de exportación acrecentadas por la devaluación, que al igual que el esquema anterior operaría reduciendo (en dólares) los salarios. En este escenario, el lugar de "prenda de paz" cumplido por las privatizaciones sería sustituido "transitoriamente" por el "uso de las reservas".

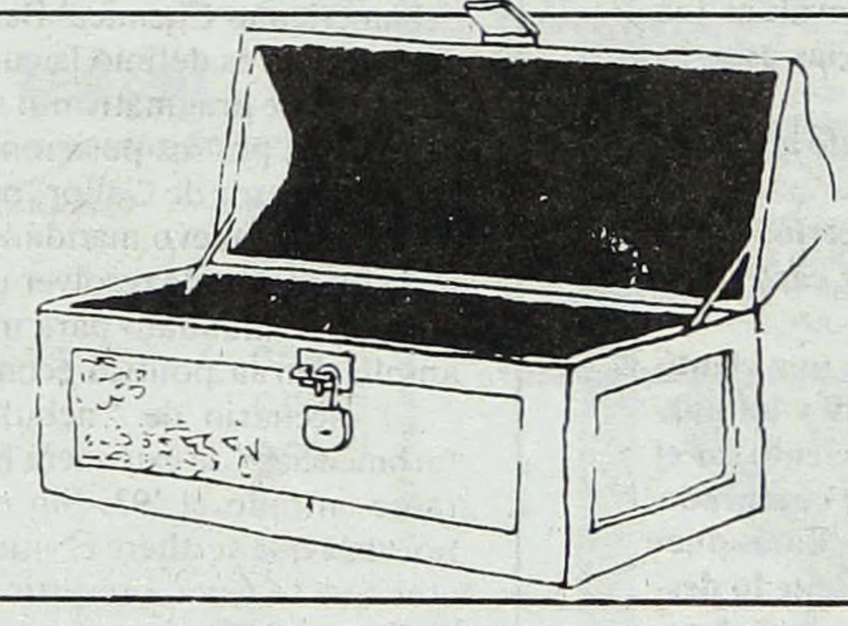
Ambos escenarios incluyen tres elementos que parecen afirmarse como condiciones de la Argentina post-Brady: el nivel de transferencias a los acreedores, mayores rasgos de progresividad tributaria y descenso de los salarios en dólares. En ambos casos siguen ausentes los grandes temas. La equidad social, el monto y la dirección de la inversión, el carácter del perfil productivo, el equilibrio regional y la inserción internacional constituyen la agenda pendiente para una sociedad que quiera ser viable. Una mayor reprimarización de la economía en el primero de los escenarios o el mantenimiento del precario perfil industrial actual en el segundo, señalan, en cualquier caso, la afirmación de un modelo productivo incapaz de generar empleo, de incorporar progreso técnico y de dar respuesta a una sociedad que ha visto postergar sus demandas por más de una década.

Es el resultado natural de sujetar las condiciones de posibilidad de la política económica al comportamiento internacionalizado de los grupos dominantes locales. Así, el subsidio fiscal y la fuga de capitales sólo pudo reemplazarse por monumentales ganancias patrimoniales y una mayor concentración de la propiedad vía asignación de mercados cautivos en condiciones monopólicas y transferencia a manos privadas de insumos fundamentales o de rentas públicas, cuyo destino es la dilapidación más absoluta.

En la capacidad de fijar condiciones "públicas" a aquellos grupos empresariales que han transformado el espacio nacional en un "coto privado" del cual extraer rentas se juega la posibilidad de una perspectiva político-económica distinta de la de los dos escenarios planteados.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Pequeño ajustador ilustrado

El saber científico toma vocablos del habla común y les otorga significados peculiares. "La ciencia es un lenguaje bien hecho" —decía Condillac—: "Cada ciencia pide una lengua particular, porque tiene ideas que le son propias". Por ejemplo, *marginal, bruto, sombra*, significan cosas distintas para el economista y para quien no lo es. Además, cada vocablo puede verse de distintos ángulos: ¿no es extraño que los informes ganaderos llamen *mejoras a subas* de precios, o sea el encarecimiento de la vida? También las ideologías acuñan vocablos. Esta era neoliberal es generosa en nombres nuevos o nuevos significados de términos conocidos. Su definición exige situarse en cierto punto de mira. Por ejemplo:

Ajuste. Reducirse a vivir más acá (no más allá) de nuestras posibilidades. Quien menos posibilidades tiene, más debe achicarse.

Costo social del ajuste. Menor producción de bienes de asalariados. Cierre de fuentes de trabajo sin reciclar mano de obra ni abrir fuentes alternativas. Desnutrición, mortalidad infantil, deterioro sanitario.

Déficit fiscal (reducción del). Menos gasto en salud, educación, seguridad social, ciencia y técnica: libera recursos para la deuda externa.

Desregulación. Eliminación de trabas a la iniciativa privada. Es correlativa con la reducción del poder negociador de los trabajadores.

Flexibilización. Supresión de la protección al trabajo: jornada máxima, descanso hebdomadario, indemnización por despido y accidentes, etc.

Mercado libre. Lugar excluyente, donde compra quien tiene dinero. En mercados de trabajo, la oferta es libre de aceptar las condiciones de la demanda o quedar sin empleo. En mercados de bienes, la demanda es libre de aceptar las condiciones de la oferta, o no acceder a los bienes.

Microemprendimiento. Quiosco, alquilado por un retirado voluntario que logró cobrar la indemnización, hasta que ella se le termine.

Plan de ajuste estructural. Lista de exigencias del Banco Mundial.

Plan de estabilización. Lista de exigencias y monitoreo del FMI.

Pobreza. Hogares cuyo ingreso total no cubre el costo de un nivel de vida digno (alimentación, vivienda, educación, salud, etc.).

Privatización. Traspaso de bienes y empresas del Estado a grupos o holdings vernáculos o extranjeros, tras intenso deterioro en sus prestaciones por negación de mantenimiento y operación a pérdida. Venta con quitas, a precio de libros, sin imputar la cartera de clientes ni las condiciones monopólicas que el Estado garantiza al comprador o concesionario.

Reforma del Estado. Desaparición del Estado-Nación, fundado en la solidaridad, la convivencia y la adherencia a un territorio e historia comunes. Deserción del papel equilibrador y compensador entre grupos sociales.

El agujerito sin fin

Griegos y romanos llamaban *laberintos* (de *labrys*, hacha de doble filo) a estructuras total o parcialmente subterráneas, con múltiples cámaras e intrincados pasajes, donde era fácil entrar y muy difícil salir. ¿Qué mejor imagen de la deuda externa? La primera nuestra fue de 1 millón de libras de la Baring Brothers al 6%, en 1824, para construir el puerto y dotar de agua corriente a Buenos Aires, fundar pueblos en la frontera y la costa, con garantía de "bienes, tierras, rentas". Su monto, roído por las comisiones, nunca llegó completo, ni se destinó a los fines previstos: nacionalizado en 1826, en moratoria en 1828, renegociado en 1832 y varias veces más, causa de preocupación de Rosas, todavía en 1890 la cesación de pagos causaría la caída de la casa Baring.

De doble filo eran los empréstitos de EE.UU. a Latinoamérica. Dados como ayuda, se volvían instrumentos de control externo. Ambas partes del contrato lo confesaron así, relevando la prueba: "Una potencia (acreedora) puede controlar el gobierno de ese Estado (deudor) de la misma forma que si hubiese adquirido derechos soberanos sobre su territorio" (Robert Lansing, secretario de Wilson). Y Max Henríquez Ureña (1885-1968): "El capitalismo norteamericano ofrece un empréstito al pueblo entrampado por la inexperiencia o la torpeza de sus gobernantes; puesto ese primer eslabón, cuando reaparece el estado de insolvencia se ofrece otro empréstito; en el momento de crisis más aguda se toman en prenda las aduanas de la nación endeudada. Tras esa garantía viene la fiscalización de todos los resortes de producción del deudor", y así siguiendo. Ambas declaraciones son pertinentes, por ser nuestra deuda con la banca extranjera, en cuatro quintas partes con la de origen norteamericano.

El ropaje posmodernista del Plan Brady no tapa el rostro asesino del antiguo apriete: 30 años —como las reparaciones impuestas a naciones vencidas en guerra—; 6% —como el empréstito Baring—; renovadas garantías; ritos complicados y secretos. Deuda pagada con superávit fiscal. Superávit logrado estrujando el poder de compra del salario y reduciendo gastos corrientes y de capital: menos infraestructura, salud, educación, seguridad social. Pagada con suicidios de ancianos, desatención de enfermos, deterioro de hospitales y escuelas, vulneración de la salud infantil, más marginalidad y pobreza. Deuda de u$s 61 mil millones en 1990, y hoy igual, a pesar de cuanto enajenó y pagó el Estado. Por su impacto sobre vidas y haciendas, la Constitución reservó al Legislativo "el pago de la deuda exterior". Y el reciente arreglo de esa deuda por el Ejecutivo tiene igual status jurídico que su pretensión de ser reelecto por un segundo período consecutivo: igualmente inconstitucional y viciado de nulidad por ilegalidad manifiesta.

BANCO DE DATOS

ALIMENTACION

Durante 1991, y tal como sucedió en años anteriores, la multinacional Cargill encabezó el ranking de ventas de las empresas del rubro de la alimentación, con una facturación de 679,4 millones de pesos. El segundo lugar lo ocupó Mastellone Hermanos (La Serenísima), que vendió 472,6 millones, seguido por su competidor Sancor, con ventas por 440,6 millones. El cuarto lugar fue para Molinos, del grupo Bunge y Born, con ingresos por 383,2 millones.

PROVINCIA

Luego de pagar 2,1 millones de pesos por una acción de la Bolsa de Comercio, los integrantes del Mercado de Capitales del Banco Provincia están trabajando a todo vapor para hacer su ingreso al mercado bursátil local. Los proyectos que barajan comprenden la creación de un Fondo Común de Inversión propio para llegar al público minorista a través de las 300 bocas que tiene la entidad, y la asociación con bancos chilenos y brasileños de primera línea a fin de operar con las Bolsas de Santiago de Chile, Río de Janeiro y San Pablo. Para más adelante tienen previsto lanzar un fondo de pensiones, junto a bancos europeos o americanos entre los cuales se contaría el Bilbao-Vizcaya, y la apertura de una segunda filial europea en la ciudad española de Cádiz.

TELEFONOS

Según la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericana (FIEL), Telefónica de Argentina y Telecom invertirán entre 1992 y el año 2000 la friolera de 9863,1 millones de dólares para mejorar el servicio y atender la demanda insatisfecha. Con dicho monto, las empresas prometen pasar de las 3.588.000 líneas instaladas en la actualidad a poco más de 7.000.000 para fin de siglo, con lo que la densidad telefónica, medida como la cantidad de líneas cada 100 habitantes, pasará de 11 en la actualidad a 19,4.

NOVEDAD

La salud ha dejado de ser el único servicio que se presta a través del sistema de prepago. El estudio jurídico Borlenghi adaptó el concepto a la cobertura jurídica: mediante el pago de abonos mensuales, los usuarios tendrán la cobertura legal del plan al que se asocien. El lanzamiento del negocio se realizará el jueves.

SOLDATI

Sociedad Comercial del Plata, el holding del grupo Soldati, decidió ampliar su capital en aproximadamente un 25 por ciento a través de la emisión de 1,8 millón de acciones de 10 pesos de valor nominal cada una. Con esa suscripción —que se hará en etapas— esperan cosechar alrededor de 100 millones de dólares. La ampliación del capital apunta a elevar la relación entre patrimonio neto y pasivos y a acercar fondos líquidos para poder seguir comprando empresas privatizadas.

